

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**

**SKRIPSI**



Oleh

**A.M. FAUZAN**

**NIM : 17510035**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2021**

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia periode 2016-2019)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:  
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan  
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

**A.M. FAUZAN**

**NIM : 17510035**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2021**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**

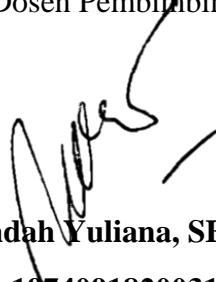
**SKRIPSI**

Oleh:

**A.M. FAUZAN**  
NIM : 17510035

Telah disetujui pada tanggal, 14 Juni 2021

Dosen Pembimbing,



**Dr. Indah Yuliana, SE., M.M**  
**NIP. 197409182003122004**

Mengetahui:

Ketua Jurusan



**Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA**  
**NIP. 196708162003121001**

## LEMBAR PENGESAHAN

### **PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**

## SKRIPSI




Oleh:

**A.M. FAUZAN**  
NIM : 17510035

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
Pada 7 Juli 2021

#### Susunan Dewan Penguji

#### Tanda Tangan

- |   |   |
|---|---|
| 1. Ketua Penguji<br><b><u>Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM</u></b><br>NIP. 19850820201608012048      | : (  ) |
| 2. Penguji Utama<br><b><u>Dr. Maretha Ika Prajawati, SE., MM</u></b><br>NIP. 198903272018012002         | : (  ) |
| 3. Penguji III/Dosen Pembimbing<br><b><u>Dr. Indah Yuliana, SE., M.M</u></b><br>NIP. 197409182003122004 | : (  ) |

Mengetahui:

Ketua Jurusan



**Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA**

NIP. 196708162003121001

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : A.M. FAUZAN

NIM : 17510035

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “SKRIPSI” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 14 Juni 2021

Hormat saya,



A.M. Fauzan  
NIM : 17510035

## HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji dan syukur tak henti-hentinya saya ucapkan kepada Allah SWT atas kekuatan yang diberikan, serta rahmat dan ridhonya yang tak terhingga sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tepat dan lancar.

### *Untuk yang Kusayangi dan Kucintai*

Ibunda tercinta Juwariyah, Ayahanda tercinta Imam Muhsin, dan saudara perempuan saya Luthfiya Ulinnuha, yang selalu memberi semangat, bantuan, dan arahan di situasi apapun. Semoga Allah SWT terus melindungi dan membahagiakan ibu, ayah, saudara perempuan saya, selalu dan selamanya.

## **MOTTO**

“Lakukanlah yang terbaik versi dirimu”

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:


1. Tuhan Yang Maha Esa, Allah SWT yang senantiasa memberikan Rahmat, Hidayah serta Rezeki dengan memperlancar proses pengerjaan skripsi saya.
2. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. H. Nur Asnawi, M.A.g selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Drs. Agus Sucipto, MM., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
5. Ibu Dr. Indah Yuliana, SE., M.M selaku Dosen Pembimbing saya yang telah dengan sabar dan banyak memberikan bimbingan, saran, masukan berharga sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.
6. Dosen pengajar yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan kepada penulis selama menempuh studi di Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.



7. Orang tua penulis, Imam Muhsin dan Juwariyah, yakni berkat doa yang tulus dipanjatkan setiap harinya, sehingga penelitian ini selalu diberi kelancaran oleh Allah SWT. Serta saudara perempuan saya Luthfiya Ulinnuha, berkat bantuannya yang tulus dan tak terhingga, penulis bisa menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu.
8. Sahabat-sahabat saya, Aryan Eka Putra, Bian Fajar Najib Hidayat, Ardi Zarhan, M. Shahrul Abror, Mas Zulfahmi, Binti Fitriyah, dan semuanya yang tak bisa aku sebut satu-satu, yang selalu mendukung penulis dan memberi masukan yang membangun ketika penulis merasa kesulitan.
9. Teman-teman Jurusan Manajemen angkatan 2017 yang selalu menjadi partner untuk berproses dalam perjalanan menimba ilmu ini, dan selalu saling bahu-membahu membantu, tak lupa pula saling mendo'akan satu sama lain.
10. Serta seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati peneliti menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan penulisan ini. Peneliti berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi masyarakat yang membutuhkan. Aamiin ya Rabbal ' Aalamiin.

Malang, 14 Juni 2021  
Peneliti



A.M. Fauzan

## DAFTAR ISI

|   |             |
|---|-------------|
| <b>HALAMAN DEPAN .....</b>                      | <b>i</b>    |
| <b>HALAMAN SAMPUL.....</b>                      | <b>i</b>    |
| <b>LEMBAR PERSETUJUAN .....</b>                 | <b>ii</b>   |
| <b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>                  | <b>iii</b>  |
| <b>SURAT PERNYATAAN .....</b>                   | <b>iii</b>  |
| <b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>                | <b>v</b>    |
| <b>MOTTO .....</b>                              | <b>vi</b>   |
| <b>KATA PENGANTAR.....</b>                      | <b>vii</b>  |
| <b>DAFTAR ISI.....</b>                          | <b>ix</b>   |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>                       | <b>xii</b>  |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>                       | <b>xiii</b> |
| <b>ABSTRAK .....</b>                            | <b>xv</b>   |
| <b>ABSTRACT .....</b>                           | <b>xvi</b>  |
| <b>البحث مستخلص.....</b>                        | <b>xvii</b> |
| <b>BAB I.....</b>                               | <b>1</b>    |
| <b>PENDAHULUAN.....</b>                         | <b>1</b>    |
| 1.1. Latar Belakang .....                       | 1           |
| 1.2. Rumusan Masalah .....                      | 13          |
| 1.3. Tujuan Penelitian .....                    | 14          |
| 1.4. Manfaat Penelitian .....                   | 14          |
| <b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>              | <b>16</b>   |
| 2.1 Penelitian Terdahulu .....                  | 16          |
| 2.2 Persamaan dan Perbedaan .....               | 66          |
| 2.3 Kajian Teori .....                          | 68          |
| 2.3.1 Signaling Theory (Teori Sinyal) .....     | 68          |
| 2.3.2 Analisis Laporan Keuangan.....            | 70          |
| 2.3.3 Rasio Profitabilitas.....                 | 71          |
| 2.3.3.1 Pengertian Profitabilitas.....          | 71          |
| 2.3.3.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas ..... | 72          |
| 2.3.3.3 Tingkat Profitabilitas .....            | 73          |
| 2.3.4 Nilai Perusahaan .....                    | 75          |
| 2.3.5 Struktur Modal.....                       | 78          |
| 2.3.5.1 Definisi Struktur Modal .....           | 78          |
| 2.3.5.2 Teori Struktur Modal .....              | 79          |
| 2.3.5.3 Pengukuran Struktur Modal .....         | 81          |
| 2.3.6 Kebijakan Dividen .....                   | 82          |
| 2.3.6.1 Definisi Kebijakan Dividen .....        | 82          |
| 2.3.6.2 Teori Kebijakan Dividen .....           | 83          |
| 2.3.6.3 Macam-Macam Dividen .....               | 86          |
| 2.3.6.4 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen.....      | 87          |

|  |            |
|--|------------|
| 2.3.6.5 Indikator Kebijakan Dividen .....  | 88         |
| 2.3.6.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....   | 89         |
| 2.3.7 Kajian Keislaman.....  | 92         |
| 2.3.7.1 Profitabilitas dalam prespektif islam .....  | 92         |
| 2.3.7.2 Nilai Perusahaan menurut Prespektif Islam.....   | 94         |
| 2.3.7.3 Kebijakan Dividen Menurut Prespektif Islam .....   | 95         |
| 2.3.7.4 Struktur Modal dalam Prespektif Islam .....  | 97         |
| 2.4 Kerangka Konseptual .....  | 100        |
| 2.5 Hipotesis .....  | 103        |
| 2.5.1 Pengaruh <i>Return On Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan.....   | 103        |
| 2.5.2 Pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap Nilai Perusahaan.....  | 104        |
| 2.5.3 Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi hubungan <i>Return On Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan.....      | 105        |
| 2.5.4 Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi hubungan <i>Return On Equity</i> terhadap Nilai Perusahaan.....     | 106        |
| 2.5.5 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Hubungan <i>Return On Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan .....  | 108        |
| 2.5.5 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Hubungan <i>Return On Equity</i> terhadap Nilai Perusahaan ..... | 109        |
| <b>BAB III.....</b>  | <b>111</b> |
| <b>METODE PENELITIAN .....</b>   | <b>111</b> |
| 3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian .....  | 111        |
| 3.2 Lokasi Penelitian.....   | 111        |
| 3.3 Populasi.....  | 112        |
| 3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....  | 112        |
| 3.5 Sampel.....  | 113        |
| 3.6 Data dan Jenis Data.....   | 115        |
| 3.7 Teknik Pengumpulan Data.....   | 116        |
| 3.8 Definisi Operasional Variabel.....   | 117        |
| 3.9 Teknik Analisis Data.....  | 120        |
| 3.9.1 Analisis Statistik Deskriptif.....   | 121        |
| 3.9.2 Analisis <i>Partial Least Square</i> (PLS) .....   | 121        |
| 3.9.3 Uji Efek Moderasi.....   | 126        |
| <b>BAB IV .....</b>  | <b>129</b> |
| <b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>  | <b>129</b> |
| 4.1 Hasil Penelitian.....  | 129        |
| 4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....   | 129        |
| 4.1.2 Deskripsi Kinerja Perusahaan .....   | 132        |
| 4.1.2.1 Profitabilitas.....  | 132        |
| 4.1.2.2 Nilai Perusahaan .....   | 136        |
| 4.1.2.3 Struktur Modal.....  | 138        |
| 4.1.2.4 Kebijakan Deviden .....  | 140        |

|  |            |
|--|------------|
| 4.2 Pembahasan Hasil Analisis Penelitian .....   | 142        |
| 4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif .....  | 142        |
| 4.2.2 Hasil Analisis Model <i>Partial Least Square</i> (PLS) .....   | 143        |
| 4.2.2.1 Skema Model Partial Least Square (PLS) .....   | 143        |
| 4.2.2.2 <i>Evaluasi</i> Model Pengukuran.....  | 145        |
| A. Evaluasi Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> ) .....  | 145        |
| B. Evaluasi Model Struktural <i>Inner Model</i> .....  | 149        |
| 4.3 Pembahasan.....  | 153        |
| 4.3.1 Pengaruh <i>Return On Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan .....  | 153        |
| 4.3.2 Pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap Nilai Perusahaan .....   | 155        |
| 4.3.3 Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi Hubungan <i>Return On Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan .....     | 157        |
| 4.3.4 Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi Hubungan <i>Return On Equity</i> terhadap Nilai Perusahaan .....    | 159        |
| 4.3.5 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Hubungan <i>Return On Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan .....  | 162        |
| 4.3.6 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Hubungan <i>Return On Equity</i> terhadap Nilai Perusahaan ..... | 164        |
| <b>BAB V.....</b>  | <b>169</b> |
| <b>KESIMPULAN.....</b>   | <b>169</b> |
| 5.1 Kesimpulan .....   | 169        |
| 5.2 Saran .....  | 170        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>  | <b>172</b> |
| Lampiran   |            |

## DAFTAR TABEL

|   |     |
|---|-----|
| Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu Tentang Profitabilitas .....       | 34  |
| Tabel 2.2 Tabel Penelitian Terdahulu Tentang Struktur Modal .....       | 44  |
| Tabel 2.3 Tabel Penelitian Terdahulu Kebijakan Dividen .....            | 55  |
| Tabel 3.1 Daftar Penentuan Sampel.....                                  | 112 |
| Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel.....               | 113 |
| Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel .....                           | 118 |
| Tabel 3.4 Ringkasan <i>Rule of Thumb</i> Evaluasi Model Pengukuran..... | 123 |
| Tabel 3.5 Ringkasan <i>Rule Of Thumb</i> Model Struktural .....         | 125 |
| Tabel 4.1 Perhitungan Statistik Deskriptif Variabel .....               | 141 |
| Tabel 4.2 Uji Validitas Konvergen .....                                 | 145 |
| Tabel 4.3 <i>Cross Loading</i> .....                                    | 146 |
| Tabel 4.4 Hasil Nilai AVE .....   | 147 |
| Tabel 4.5 <i>Cronbach Alpha</i> dan <i>Composite Relabilty</i> .....    | 147 |
| Tabel 4.6 Hasil <i>R-Square</i> .....                                   | 148 |
| Tabel 4.7 <i>Path Coefficient</i> .....                                 | 149 |

## DAFTAR GAMBAR

|   |     |
|---|-----|
| Gambar 1.1 Data Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia di periode 2016-2019 ..... | 11  |
| Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....  | 101 |
| Gambar 4.1 Perkembangan <i>Return On Asset</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019 .....    | 132 |
| Gambar 4.2 Perkembangan <i>Return On Equity</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019 .....   | 134 |
| Gambar 4.3 Perkembangan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019 .....          | 136 |
| Gambar 4.4 Perkembangan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019.....             | 138 |
| Gambar 4.5 Perkembangan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019 .....         | 140 |
| Gambar 4.7 Inner Model .....  | 143 |
| Gambar 4.6 Outer Model .....  | 144 |

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1: Hasil Output PLS (*Outer Model*)

Lampiran 2 : Hasil Output PLS (*Inner Model*)

Lampiran 3 : Data Penelitian

Lampiran 4 : Bukti Konsultasi

Lampiran 5 : Biodata Diri

Lampiran 6 : Surat Keterangan Penelitian

Lampiran 7 : Bukti Cek Turnitin

Lampiran 8 : Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

## ABSTRAK

Fauzan, A. M. 2021. SKRIPSI. Judul: Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., M.M

Kata Kunci : *Return On Asset*, *Return On Equity*, Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen

---

Setiap perusahaan yang berdiri mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan serta memberi kemakmuran terhadap para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan akan menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kualitas serta masa depan yang baik. Nilai perusahaan yang baik akan memberikan penilaian terhadap investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi untuk menanamkan modalnya. Tujuan dari penelitian ini untuk mengukur pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019 berjumlah 169 perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 44 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan oleh peneliti menggunakan *purposive sampling*. Indikator Profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (X1) dan *Return On Equity* (X2). Indikator Nilai Perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio *Price Book to Value* (Y). Indikator Struktur Modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (Z1). Indikator Kebijakan Dividen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (Z2). Metode analisis menggunakan *Partial Least Square* dengan alat analisis *Software SmartPLS*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *Return On Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal tidak mampu memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal mampu memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan.



## ABSTRACT

Fauzan, A. M. 2021. *Thesis. Title: The Effect of Profitability on Firm Value and Capital Structure and Dividend Policy as Moderating Variable. (Case Study on the Manufactured Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2019)*

*Supervisor* : Dr. Indah Yuliana, SE ., M.M

*Keywords* : Return On Asset, Return On Equity, Firm Value, Capital Structure, Dividend Policy

---

*Each company whose stand has the purpose to increase the value of the company and give prosperity to the holders of shares. Maximizing the value of the company will illustrate that the company has quality, as well as the period ahead, are good. Value companies are either going to give ratings to investors in considering the decision of investment to infuse capital. The purpose of this study is to measure the effect of profitability on firm value with capital structure and dividend policy as moderating variables.*

*The type of research this study is quantitative. The population of the study these are the companies at Sector Manufacturing are listed on the Stock Exchange Indonesia Year 2016 -2019 amounted to 169 companies. The samples were used in the study have amounted to 44 companies. Mechanical taking samples were carried out by researchers using purposive sampling. Profitability indicators in this study are Return On Assets (X1) and Return On Equity (X2). The indicator of firm value in this research is the ratio of Price Book to Value (Y). The capital structure indicator in this study is the Debt to Equity Ratio (Z1). The dividend policy indicator in this study is the Dividend Payout Ratio (Z2). The analysis method uses Partial Least Square with the SmartPLS Software analysis tool.*

*The results of this study indicate that Return On Assets has an effect on firm value and Return On Equity has an effect on firm value. Capital Structure is not able to moderate the relationship of Return On Assets to Firm Value and Capital Structure is able to moderate the relationship of Return On Equity to Firm Value. Dividend Policy is not able to moderate the relationship of Return On Assets to Firm Value and Dividend Policy is not able to moderate the relationship of Return On Equity to Firm Value.*

## مستخلص البحث

فوزن أ. 2021. بعنوان البحث " تأثير الربحية على قيمة الشركة بهيكل رأس المال وسياسة توزيع الأرباح كمتغيرات معتدلة (دراسة الشركات التصنيع المسجل في بورصة إندونيسيا 2016-2019)

المشرف : الدكتور عنده يوليانا، الماجستير  
الكلمات المفتاحية : *Return On Equity, Return On Asset* ، قيمة الشركة ، هيكل رأس المال ، سياسة توزيع الأرباح

إن الهدف قيام الشركات هي لترقية قيمة الشركات وتحقيق الازدهار للمساهمين. إن تعظيم قيمة الشركات تصف بأنها لديها الجودة ومستقبل جيد. إن قيمة الشركات الجيدة تجعل المستثمرين ينتجها وانصحها في قرارات الاستثمار لإعطاء أموالهم. إن الهدف هذا البحث هي لقياس الغرض من هذه الدراسة هو لقياس تأثير الربحية على قيمة الشركة م بهيكل رأس المال وسياسة توزيع الأرباح كمتغيرات معتدلة.

إن هذا البحث بحث كميا. وكان مجتمع البحث في هذا البحث هو الشركات التصنيع مسجل في بورصة إندونيسيا سنة 2016-2019 التي كانت عددها 169 شركة. ويستخدم الباحث 44 شركات لعينة البحث. وكان جمع العينة البحث باستخدام العينات العمدية. مؤشرات الربحية في هذا البحث هي *Return On Asset (X1)* و *Return On Equity (X2)* . ومؤشر قيمة الشركة في هذا البحث هو نسبة دفتر السعر إلى القيمة (Y) . وكان مؤشر هيكل رأس المال هو نسبة الدين إلى حقوق الملكية . (Z1) وكان مؤشر سياسة توزيع الأرباح في هذا البحث هو نسبة توزيع الأرباح (Z2) وأما طريقة تحليل العينة باستخدام *Partial Least Square* بأداة التحليل *Software SmartPLS*.

ومن نتائج المهمة في هذا البحث هي إن *Return On Asset* و *Return On Equity* لها تأثير في قيمة الشركة و إن هيكل رأس المال قادر على تعديل العلاقة *Return On Equity* على قيمة الشركة. وكانت سياسة التوزيع الأرباح غير قادر في تعديل العلاقة *Return On Asset* على قيمة الشركة وهي أيضا غير قادر في تعديل العلاقة *Return On Equity* على قيمة الشركة

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Perkembangan bisnis pada dewasa ini semakin pesat dengan banyaknya sejumlah perusahaan dari berbagai sektor bisnis yang mendorong setiap perusahaan untuk bersaing secara ketat. Dalam persaingan bisnis, perusahaan dituntut agar bisa bertahan dan mengembangkan bisnisnya sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Setiap perusahaan yang berdiri mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan serta memberi kemakmuran terhadap para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan akan menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kualitas serta masa depan yang baik. Nilai perusahaan yang baik akan memberikan penilaian terhadap investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi untuk menanamkan modalnya.

Bagi setiap manajer perusahaan, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator bagi perusahaan atas keberhasilan yang sudah tercapai. Dengan meningkatnya nilai perusahaan menggambarkan peningkatan kinerja perusahaan serta juga menjadi hal penting karena dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan yang akan diikuti oleh naiknya harga saham yang dapat menggambarkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal tersebut dapat memberikan kepercayaan kepada pasar dalam menilai suatu perusahaan yang tidak hanya dari kinerja perusahaannya akan tetapi juga prospek di masa yang

akan datang. Selain itu, nilai sebuah perusahaan sangat penting bagi para calon investor, agar para calon investor dapat mempertimbangkan penilaian investasi dan yakin untuk menanamkan setiap modal yang dimilikinya (Indrarini, 2019: 03).

Menurut Utomo (2019: 51) bahwa nilai perusahaan merupakan nilai jual suatu perusahaan dengan melihat sebagai bisnis yang masih melakukan operasinya, serta adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi yang sebenarnya yakni nilai dari kinerja manajemen yang mengoperasikan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga bisa dianggap sebagai nilai pasar bagi ekuitas dan utang yang beredar. Secara umum perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan *Go Public* adalah perusahaan yang menawarkan sahamnya ke publik, dari hal tersebut nilai suatu perusahaan mudah untuk diukur yakni dengan berupa harga saham. Ketika harga saham meningkat maka nilai perusahaan akan naik dan naiknya nilai perusahaan akan memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham.

Nilai suatu perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang secara umum dijadikan dasar untuk mengukur suatu nilai perusahaan dan dalam mengukur nilai perusahaan dapat menggunakan berbagai cara, serta salah satu indikator ukur yang biasa dipakai dalam mengukur tinggi suatu nilai perusahaan dengan menggunakan *price book value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2011: 152) bahwa *price to book value* adalah salah satu rasio keuangan yang membandingkan harga saham terhadap nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV perusahaan semakin besar maka akan berdampak

positif terhadap kemakmuran para pemegang saham, sehingga bisa dikatakan bahwa perusahaan sudah mencapai salah satu tujuannya serta jika rasio PBV diatas satu maka menunjukkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Selain itu, profitabilitas juga sangat penting bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya untuk jangka panjang, hal tersebut dikarenakan profitabilitas sebagai tolak ukur yang menunjukkan apakah perusahaan memiliki potensi yang bagus dimasa yang akan datang. Profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan keuntungan/laba dari tingkat penjualan, total aktiva, dan modal sendiri (Sudana, 2019: 25). Besar kecilnya rasio profitabilitas yang didapatkan perusahaan akan dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Jika pertumbuhan profitabilitas semakin baik maka prospek perusahaan di masa yang akan datang akan dipandang semakin baik serta nilai perusahaan juga akan dipandang sangat baik oleh investor. Apabila perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan dalam jangka panjang semakin baik maka nilai perusahaan secara otomatis akan semakin meningkat yang tercermin dari harga saham (Aditya & Edi, 2015: 308).

Profitabilitas dapat menjadi hal menarik bagi para pemegang saham karena profitabilitas adalah hasil yang didapatkan dari usaha perusahaan dalam mengelola secara produktif dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham serta profitabilitas dapat menggambarkan pembagian laba yang menjadi haknya yakni seberapa besar keuntungan yang akan dimasukkan kembali sebagai laba di tahan dan seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan ke

para pemegang saham sebagai dividen tunai maupun dividen saham (Jusriaini dan Rahardjo, 2013: 2).

Dalam penelitian ini profitabilitas di proksikan dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). *Return On Asset* (ROA) adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri yang sudah disesuaikan dengan pajak (Sudana, 2009: 26). Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Napitupulu & Angelika (2021), Ayem & Nugroho (2016), Tahu & Susilo (2017), Haryadi (2016), Sucuahi & Cambarihan (2016), Kontesa (2015), dan Priyatno (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Reschiwati, dkk (2020), Tarima, dkk (2016), Sondakh (2019), Ukhriyawati & Malia (2018) dan Taftazani & Suryani (2020) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya memerlukan biaya untuk keperluan kegiatan operasional perusahaan. Setiap pendanaan yang dibutuhkan oleh perusahaan berasal dari harta atau aktiva yang dimiliki perusahaan. Aktiva atau harta yang dipakai sebagai modal dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan agar bisa mendapatkan keuntungan yang maksimal. Modal merupakan dana yang dapat digunakan untuk menyediakan pengadaan yang diperlukan untuk kegiatan dan operasional perusahaan. Ada beberapa sumber modal yang dipakai untuk membiayai keperluan modal

perusahaan. Ada dua sumber modal yang bisa dipakai oleh perusahaan yakni modal internal dan modal eksternal. Sumber modal dari internal adalah dana yang berasal dari dalam perusahaan yang berupa laba ditahan dan agregasi depresiasi. Sumber modal dari eksternal adalah dana yang berasal dari pihak eksternal. Ketika modal internal tidak mampu membiayai aktivitas operasional perusahaan, maka perusahaan dapat memakai modal dari eksternal untuk menutupi kekurangan biaya tersebut (Permatasari & Azizah, 2018: 101).

Salah satu tugas pokok seorang manajer keuangan adalah mengambil keputusan pembelanjaan. Struktur modal berhubungan dengan keputusan pembelanjaan jangka panjang, yaitu utang jangka panjang atau modal sendiri. Struktur modal (*Capital Structure*) berhubungan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pemebelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimalkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan naik (Sudana, 2009: 189).

Menurut *trade off* bahwa struktur modal yang optimal maka nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan menggunakan hutang karena adanya penghematan pajak sehingga meningkatkan keuntungan per lembar

saham yang akan diterima oleh pemegang saham (*shareholder*). Teori yang berkaitan dengan struktur modal, yakni *signaling theory* menjelaskan bahwa dengan meningkatnya tingkat hutang perusahaan dipandang baik oleh pihak eksternal terkait dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Diharapkan pihak eksternal bisa melihat sinyal positif perusahaan sehingga sinyal tersebut akan menggambarkan bahwa struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda, 2016: 147).

Untuk mengukur struktur modal perusahaan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat mengukur besar kecilnya penggunaan hutang dibanding dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan menggambarkan resiko keuangan perusahaan semakin besar atau sebaliknya. Teori tersebut didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Munthe, dkk (2018) dan Chen & Chen (2011) bahwa Struktur Modal dapat memoderasi Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi, dkk (2016), Permatasari & Azizah (2018), Ibrahim (2017), Oluwagbemiga (2013), Thao (2019) dan Saraswathi, dkk (2016) bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan serta penelitian Astuti, dkk (2015) dan Singh & Bagga (2019) bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas. Sedangkan penelitian Darmawan, dkk (2020), Virolita & Yuliana (2020) dan Cahyono dkk (2019) bahwa Struktur Modal tidak dapat memoderasi Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh



Fumani & Monghadam (2015), Vo & Ellis (2017) dan Rehman (2016) bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian Chandra, et al (2019) dan Margaretha & Khairunnisa (2016) bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas

Pada dasarnya, memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham berarti meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan adalah suatu hal yang sangat penting untuk dijaga agar tetap di pandang baik oleh para pemegang saham serta menjadi pertimbangan untuk tetap memberikan modalnya pada perusahaan. Kesejahteraan para pemegang saham dapat dilihat dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan melalui kebijakan dividen, karena selain nilai perusahaan para investor juga memperhatikan kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Sebab, nilai perusahaan bisa digambarkan melalui kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada para investor.

Besar atau kecil dividen yang dibagikan tergantung tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi daya tarik bagi calon investor untuk menanamkan modalnya. Profitabilitas dibutuhkan ketika perusahaan ingin membagikan dividennya. Manajer Perusahaan akan membagikan dividennya untuk memberi sinyal positif terhadap para investor yang berkaitan dengan tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Brigham dan Houston (2011: 214) bahwa teori sinyal atau (*signaling theory*) adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi

para investor. Sinyal tersebut diciptakan oleh profitabilitas perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen kepada para pemegang saham.

Menurut Sudana (2009: 219) bahwa kebijakan dividen adalah berkaitan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan keuntungan sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan juga akan mengurangi sumber dana internal perusahaan. Dan jika perusahaan memutuskan untuk menahan keuntungan yang didapatkan maka dana internal perusahaan akan semakin meningkat. Dalam penelitian ini untuk mengukur kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Sudana (2019: 26) *Dividend Payout Ratio* adalah salah satu rasio kebijakan dividen yang mengukur seberapa besar bagian keuntungan bersih setelah dikurangi oleh pajak yang dibagikan berupa deviden kepada para pemegang saham.

Ada beberapa teori yang berhubungan dengan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Menurut Teori Dividen Tidak Relevan (*dividend irrelevance theory*) yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) dalam Sudana (2009: 220) menjelaskan kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan

oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan resiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan Litner mengemukakan dalam teori *Bird in the Hand Theory* bahwa para investor lebih suka perusahaan membagikan dividen daripada keuntungan dari investasi (*capital gain*), karena dengan menerima dividen dari perusahaan merupakan bentuk dari sebuah kepastian dan tidak terlalu beresiko. Dan karena itu investor akan menjadi lebih aman ketika menerima dividen saat ini daripada menunggu imbal hasil yang dijanjikan (*Capital gain*) di masa mendatang.

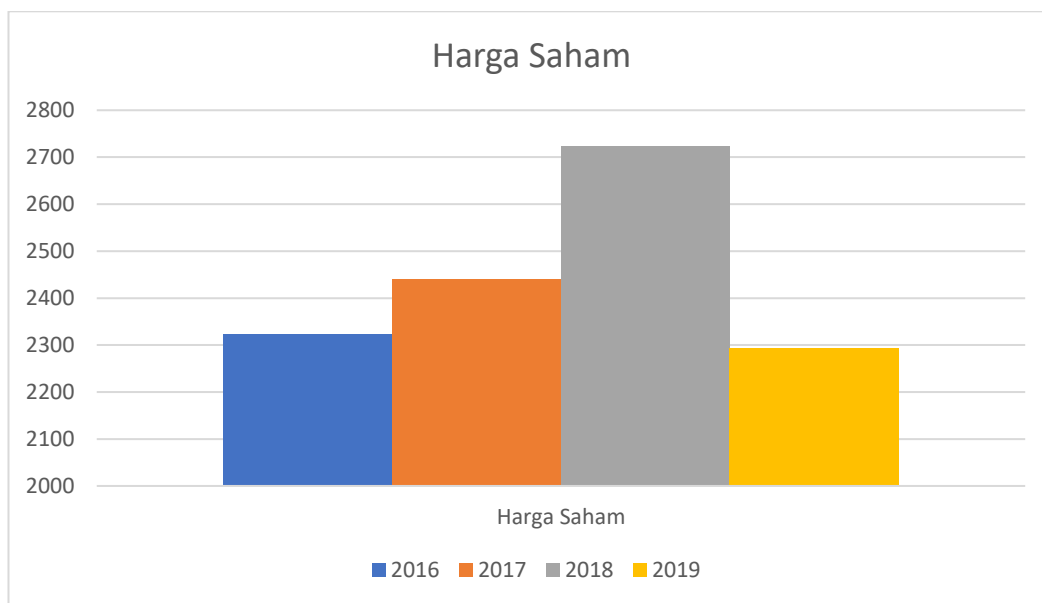
Pada penelitian terdahulu bahwa penelitian yang dilakukan oleh Suliastawan & Purnawati (2020) dan Mardiana & Setiyowati (2018), Fadhli (2015), dan Burhanudin & Nuraini (2018) bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Anton (2016), Rehman (2016), Banerjee (2018), Alenazi & Barbour (2019), Gahlandari (2013), Senata (2016) bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan serta penelitian Pupsitaningtyas, dkk (2019) dan Eltya, dkk (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan penelitian Astakoni, dkk (2019), Antoro & Hermuningsih (2018) dan Nurhayati & Kartika (2020) bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan Sualekhhattak & Hussain (2017), Afzal & Rohman (2012) dan Martha, dkk (2018) bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai

perusahaan serta Mudzakar (2019) dan Dwika, dkk (2016) bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan manufaktur didefinisikan dengan perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan bahan baku menjadi setengah jadi maupun barang jadi yang dikonsumsi maupun diolah oleh konsumen. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena industri manufaktur adalah sektor yang paling diandalkan karena mempunyai kontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi, pemerataan pembangunan dan kesejahteraan masyarakat. Selain itu industri manufaktur mempunyai peran penting untuk meningkatkan nilai investasi dan ekspor, serta berkontribusi pada produk domestik b2ruto sebesar 20%, kontribusi pajak sebesar 30%, dan ekspor hingga 74% (Kemenperin, 2019). Adapun perkembangan perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2019 yang tercermin dari pergerakan harga saham yakni:

**Gambar 1.1**

**Data Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia di periode 2016-2019**



Sumber: Data diolah oleh peneliti 2021

Dari gambar 1.1 menunjukkan pergerakan rata-rata harga saham perusahaan manufaktur mengalami pergerakan fluktuatif. Pada tahun 2019 rata-rata harga saham mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan dengan tahun 2016-2018. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan harga saham dapat menurunkan nilai perusahaan sehingga investor akan menilai penurunan harga saham dapat mencerminkan penurunan kinerja perusahaan. Menurunnya kinerja indeks manufaktur pada tahun 2019 disebabkan oleh permintaan barang produksi di dalam negeri yang menurun. Selain itu, penjualan ekspor pada semester I-2019 juga fluktuatif dan pada saat memasuki semester II-2019 kinerja ekspor turun signifikan pada bulan Oktober 2019 (Suryahadi, 2019). Industri manufaktur sepanjang 2019 mengalami penurunan dibandingkan industri manufaktur tahun 2018. Dimana pada 2019, industri manufaktur

tumbuh 3,8% turun 12,4% jika dibandingkan pertumbuhan manufaktur pada 2018 yang tumbuh 4,3% (Putri, 2020).

Selain itu, perlambatan ekonomi global juga akan membawa dampak buruk bagi kinerja industri manufaktur Tanah Air sepanjang tahun 2019. Hal tersebut terkait dengan perlambatan ekonomi global yang sebenarnya sudah berlangsung sejak tahun 2015, yang selanjutnya diperburuk dengan adanya perang dagang Amerika Serikat (AS)-China pada tahun 2018. Tidak hanya perlambatan ekonomi, perang dagang semakin parah pada tahun 2019, ditandai dengan penetapan tarif sebesar 25% yang dilakukan oleh AS terhadap produk China senilai US\$ 200 miliar. Negeri Tirai Bambu pun meluncurkan serangan yang sama dengan mengumumkan kenaikan bea impor 5%-25% untuk aneka produk AS senilai US\$ 60 miliar. Hal itu akan semakin membuat rantai pasokan global semakin melambat. Aliran perdagangan, termasuk barang modal di seluruh dunia semakin lesu. (Adharsyah, 2019).

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dan pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Antoro dan Hermuningsih (2018) menggunakan dua variabel moderasi kebijakan dividen dan *BI Rate*, sehingga dalam penelitian ini tertarik menggunakan dua variabel moderasi. Peneliti menambahkan variabel moderasi Kebijakan Dividen dan variabel moderasi yang kedua menggunakan Struktur Modal sebagai variabel pembeda dengan penelitian sebelumnya. Pertimbangan variabel Struktur Modal sebagai variabel moderasi bahwa berdasarkan teori

struktur modal dapat meningkatkan keuntungan dengan meningkatkan hutang yang dimilikinya sehingga dengan meningkatnya hutang maka beban pajak perusahaan akan berkurang yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan serta investor akan menilai secara positif perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi karena semakin tinggi keuntungan akan memberikan imbal hasil yang baik ke investor sehingga dari penilaian investor tersebut akan memberikan dampak yang baik ke nilai perusahaan.

Sedangkan pertimbangan variabel Kebijakan Dividen digunakan sebagai variabel moderasi bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi sehingga investor akan menilai secara positif perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan yang semakin meningkat. Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, maka penelitian mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)”**.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas maka dapat dirumuskan permasalahan yang diteliti dan dipaparkan dalam karya tulis ini yakni:

1. Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. Apakah Struktur Modal dapat memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Struktur Modal dapat memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk menganalisis Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan
3. Untuk menganalisis Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan
4. Untuk menganalisis Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan
5. Untuk menganalisis Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan
6. Untuk menganalisis Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun Hasil Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:



1 Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan

2 Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa membantu para investor sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi

3 Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat dan berguna dalam menambah wawasan serta pengetahuan agar bisa mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan.

7. Bagi Akademis

Diharapkan karya tulis ini bisa menjadi bahan referensi yang bisa bermanfaat bagi para mahasiswa yang sedang menempuh pendidikannya.

8. Bagi Peneliti Selanjutnya

Semoga penelitian yang disusun ini bisa dijadikan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya agar bisa dikembangkan dan diperbaharui lagi.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu adalah penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang ada hubungannya dengan penelitian yang akan dilakukan untuk dijadikan acuan dasar dan bahan pembanding. Penelitian Terdahulu yang berhubungan dengan Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang pernah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini diantaranya:

Penelitian yang dilakukan oleh Napitupulu & Anggelika (2021) mengenai *The Effect of Profitability, Debt Policy, Dividend Policy and Investment Decission on Company Value in the Consumer Goods Industry Listed on the Indonesian Stock Exchage* dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Keputusan Investasi (PER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tarima, dkk (2016) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014 dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas (ROA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Nugroho (2016) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 – 2014 dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Kebijakan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tahu & Susiolo (2017) mengenai Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability to the Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange dan hasil penelitiannya bahwa Likuiditas (CR) tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen (DPR) tidak dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Leverage (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi hubungan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Haryadi (2016) mengenai Pengaruh Size perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi (MBVE) terhadap Nilai Perusahaan dan hasil penelitiannya bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Keputusan investasi yang menjadi salah satu mekanisme peningkatan nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Reschiwati, et al (2020) mengenai Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value dan hasil penelitiannya bahwa Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan (TotalAsset) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Taftazani & Suryani (2020) mengenai Nilai Perusahaan: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas dan

hasil penelitiannya bahwa Kebijakan Hutang (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), Kebijakan Dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati & Amalia (2018) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book to Value* (PBV), Keputusan Investasi yang diproksikan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Hutang yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sucuahi & Cambarihan (2016) mengenai *Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines* dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) bisa mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan (Tobin's Q)

Penelitian yang dilakukan oleh Sabrin, et al (2016: 88) mengenai *The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange* dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai yang positif terhadap pencapaian laba

sehingga membenarkan pembayaran dividen, sehingga Harga saham akan naik karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen

.Penelitian yang dilakukan oleh Kontesa (2015) mengenai Capital Structure, Profitability, And Firm Value Whats New? dan hasil penelitiannya bahwa Struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROE), Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Priyatno (2016) mengenai pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia dan hasil penelitiannya bahwa Kebijakan Dividen (DPR) dan Firm Size berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019) mengenai The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period dan hasil penelitiannya bahwa Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Likuiditas yang diukur dengan Aktiva Lancar (CR) berpengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan, Profitabilitas yang diukur dengan Return On Assets (ROA) tidak berpengaruh dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ukuran perusahaan diukur dengan

menggunakan Natural of Total Assets Log berpengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Permatasari & Azizah (2018), yang meneliti mengenai Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang terdiri dari variabel Debt to Aseet Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio dan Debt to Equity Ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel *Price to Book Value*.

Penelitian yang dilakukan oleh Chen & Chen (2011) mengenai The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Value), Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Leverage, Leverage berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Leverage (DEBT) mampu memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Wahyuati (2015) dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan dan mendapatkan hasil penelitian bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Saraswathi, dkk (2016), meneliti mengenai Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur dan memperoleh hasil bahwa variabel risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Variabel risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel perantara profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2017), yang meneliti mengenai Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin's Q Model, mendapatkan hasil bahwa tujuh variabel secara signifikan terkait dengan nilai perusahaan sedangkan satu variabel lainnya tidak. Hasilnya menunjukkan profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan leverage negatif secara signifikan terkait dengan nilai perusahaan sedangkan potensi pertumbuhan, usia perusahaan, tangibility berhubungan positif signifikan dengan nilai perusahaan dan juga struktur modal yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Vo & Craig Ellis (2017) yang meneliti mengenai An empirical investigation of capital structure and firm value in Vietnam dan mendapatkan hasil bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif



terhadap Nilai Perusahaan. DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE. *Debt to Asset* berpengaruh negatif terhadap ROA dan ROE. Sehingga dapat diketahui bahwa kontrol variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan ROE

Penelitian yang dilakukan oleh Chandra, et al (2019), yang meneliti mengenai The effect of capital structure on profitability and stock returns Empirical analysis of firms listed in Kompas 100. Dan mendapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas yang mempengaruhi return saham. variabel Struktur Modal, ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh, berwujud dan likuiditas tidak berpengaruh yang signifikan. Kemudian Variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal hanya dipengaruhi oleh growth opportunity, sedangkan variabel lainnya tidak signifikan. Dan juga variabel yang dapat mempengaruhi profitabilitas adalah ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, keunikan dan volatilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Oluwagbemiga (2013), yang meneliti Perceived Relationship between Corporate Capital Structure and Firm Value in the Kenyan Listed Companies mendapatkan hasil bahwa terdapat hubungan positif antara struktur modal dengan ukuran perusahaan, likuiditas, peluang pertumbuhan dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fumani & Moghadam (2015), yang meneliti mengenai The Effect of Capital Structure on Firm Value , The Rate of Return on Equity and Earnings Per Share of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. Memiliki hasil penelitian dimana Struktur Modal (*debt ratio*) tidak

mempengaruhi nilai perusahaan.. *Return On Equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Earning per Share* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Dan juga struktur modal yang memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Thao (2019) mengenai The impact of capital structure on firm value of Vietnamese listed companies – a quantile regression approach mendapatkan hasil bahwa Struktur Modal berdampak positif pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Darmawan, dkk (2020) mengenai Analisis Hubungan Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018 dan hasil penelitiannya bahwa company size (ukuran perusahaan) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tingkat profitability (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Tingkat pertumbuhan (Growth) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh variabel struktur modal, tetapi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan mampu dimoderasi oleh variabel struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Munthe (2018) mengenai Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi

Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2017 dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas (ROA) dan Struktur Modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Struktur modal dapat memperkuat pengaruh dari profitabilitas ke nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Virolita & Yuliana (2020) mengenai Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderating (Sub Sektor Makanan Minuman Tahun 2016-2018) dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas dengan diproksikan dengan Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Struktur Modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian yang dilakukan oleh Cahyono, dkk (2019) mengenai Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan Struktur Modal memperlemah pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Suliastawan & Purnawati (2020) dalam judul Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Indeks Kompas 100. Penelitian ini memiliki hasil bahwa Kebijakan dividen secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas secara signifikan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan juga Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anton (2016), yang meneliti *The Impact Of Dividend Policy On Firm Value. A Panel Data Analysis Of Romanian Listed Firms* dan mendapatkan hasil bahwa Rasio pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Afzal & Rohman (2012) mengenai *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Pada penelitian ini diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, memutuskan investasii, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2016) mengenai *Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value* diperoleh hasil yang menunjukkan EPS, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Tobin's Q). Struktur modal dan DPO sebagai indikator arus kas rasio kebijakan dividen) tidak signifikan dengan variabel dependen (Tobin's Q). Selanjutnya FATO gagal mendukung hipotesis trade off sementara DPO gagal mendukung postulasi teori pensinyalan.

Penelitian yang dilakukan oleh Banerjee (2018) *Dividend Policy as a Corporate Communication and its Impact on Firm Value Evidences from listed companies in Qatar Stock Exchange* diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa Terdapat hubungan positif yang signifikan antara return on equity dan kebijakan dividen, hubungan positif antar nilai perusahaan dengan kebijakan dividen, hubungan positif antara EPS dengan kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Sualehkhattak & Hussain (2017) terkait *Do Growth Opportunities Influence the Relationship of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value: Empirical Evidence of KSE?* dan menunjukkan hasil yang menyatakan terdapat hubungan positif signifikan antara leverage dan nilai perusahaan, konsentrasi kepemilikan dan nilai perusahaan. Hubungan yang tidak signifikan antara pembayaran dividen dan nilai perusahaan. Studi lebih lanjut menemukan bahwa istilah interaksi leverage dan peluang pertumbuhan tidak signifikan, interaktif istilah pembayaran dividen dan peluang pertumbuhan juga tidak signifikan, dan interaksi konsentrasi kepemilikan dan peluang pertumbuhan juga tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Alenazi & Barbour (2019) terkait *The relationship between dividend policy and firm value within Qatari banks* diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan berbanding lurus dengan pembayaran dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Ghalandari (2013) terkait *The Moderating Effects of Growth Opportunities on the Relationship between*

Capital Structure and Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value in Iran: Case Study of *Tehran Securities Exchange* diperoleh hasil yang menunjukkan Hubungan yang signifikan antara struktur modal (*leverage*) dan dividen dan nilai perusahaan yang dalam kasus adanya peluang pertumbuhan, hubungan ini adalah negatif dan signifikan tetapi jika tidak ada, itu positif dan signifikan. Hubungan yang signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan tetapi untuk perusahaan dengan peluang pertumbuhan hubungan ini negatif dan signifikan dan untuk perusahaan tanpa peluang pertumbuhan hubungan ini positif dan signifikan. Hubungan signifikan non-linier antarakonsentrasi kepemilikan dan nilai perusahaan untuk kedua perusahaan dengan dan tanpa peluang pertumbuhan.

Penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia dan hasil penelitiannya bahwa Kebijakan Dividen yang diproksikan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Price Book to Value (PBV)

Penelitian yang dilakukan oleh Martha, dkk (2018) terkait Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas, Nilai Perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan dividen

Penelitian yang dilakukan Fadli (2015) mengenai Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan

Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013 dan hasil penelitiannya bahwa *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) yang dimoderasi kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dimoderasi kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Astakoni, dkk (2019) mengenai Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dan hasilnya bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE, NPM tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, PER, Tobins'Q. Keberadaan kebijakan dividen yang diproksikan DPR, DV sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati & Kartika (2020), yang meneliti mengenai Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. Penelitian ini memiliki hasil dimana struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan

menggunakan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan Dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin & Nuraini (2018) mengenai Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi dan hasil penelitiannya bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mardiana & Setiyowati (2018) menegani Profitability and Leverage to the Value of Companies With Dividend Policies as a Moderation Variable dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas (ROA) dan leverage (DR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen (DPR) dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan Dividen memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti, dkk (2015) tentang Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Go Publik Yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia



Periode Tahun 2010-2012) dan hasil penelitiannya bahwa LDAR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE, DAR dan DER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROE.

Penelitian yang dilakukan oleh Singh & Bagga (2019) tentang *The Effect of Capital Structure on Profitability: An Empirical Panel Data Study* dan hasil penelitiannya bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA, ROE).

Penelitian yang dilakukan oleh Margaretha & Khairunnisa (2016) tentang Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas pada Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia Struktur modal dalam hal ini diukur menggunakan *debt to equity ratio* signifikan berpengaruh negative terhadap *return on asset*, akan tetapi tidak signifikan berpengaruh negatif terhadap *return on equity* Likuiditas dalam hal ini diukur menggunakan *current ratio* tidak signifikan berpengaruh negatif terhadap *return on asset* dan *return on equity*.

Penelitian yang dilakukan oleh Mudzakar (2019) tentang Analisis Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan hasil penelitiannya bahwa Profitabilitas yang diproksikan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas, dkk (2019) tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris pada Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017 bahwa hasil penelitiannya Profitabilitas

berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Sandy, dkk (2016) tentang Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014) dan hasil penelitiannya bahwa *Return on Equity* (ROE) signifikan terhadap *Dividend payout ratio*, *Size* signifikan negative terhadap *dividend payout ratio*

Penelitian yang dilakukan oleh Dwika, dkk (2016) Pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio* dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014) bahwa hasil penelitiannya bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, Sedangkan umur perusahaan tidak memoderasi pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen dan Pengaruh DER terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Antoro & Hermungisih (2018) Kebijakan Dividen dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dan hasil penelitiannya bahwa Likuiditas dan BI Rate berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. *Leverage* positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* yang

dimoderasi oleh Kebijakan Dividen dan BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

**Tabel 2.1**  
**Pemetaan Penelitian Terdahulu**  
**Penelitian Terdahulu Tentang Profitabilitas**

| No | Nama/Tahun/Judul Penelitian   | Variabel  | Tujuan Penelitian   | Metode                                    | Hasil Penelitian  |
|----|---|---|---|---|---|
| 1  | Ferdiand Napitupulu dan Juli Anggelika/2021/ <i>The Effect of Profitability, Debt Policy, Dividend Policy and Investment Decission on Company Value in the Consumer Goods Industry Listed on the Indonesian Stock Exchage</i> | Variabel Independen:<br>- Profitabilitas (ROA)<br>- Kebijakan Hutang (DER)<br>- Kebijakan Dividen (DPR)<br>- Keputusan Investasi (PER)<br>Variabel Dependen<br>- Nilai Perusahaan (PBV) | Untuk menentukan pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan investasi keputusan nilai perusahaan pada Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek Periode 2015-2019 | <i>Mulitple Linier Regression Anlysis</i> | - Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan<br>- Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.<br>- Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.<br>- Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. |
| 2  | Grandy Tarima, Tommy Parengkuan, dan Victoria Untu/ 2016/ Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan  | Variabel Independen :<br>- Profitabilitas (ROA)   | Untuk menganalisis pengaruh Apakah Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap nilai   | Analisis Regresi Linier Berganda          | - Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan secara simultan tidak   |

|   |  |   |   |                           |   |
|---|--|---|---|---------------------------|---|
|   | Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan Investasi</li> <li>- Keputusan Pendanaan (DER)</li> </ul> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Tobin'Q)</li> </ul> | perusahaan secara simultan maupun parsial   |                           | berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Keputusan Pendanaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Keputusan Investasi memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul> |
| 3 | Sri Ayem dan Ragil Nugroho/2016/ Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang | Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas terhadap perusahaan nilai.</li> <li>- Untuk menemukan bukti empiris</li> </ul> | Analisis Regresi Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)</li> <li>- Struktur modal (DER) tidak</li> </ul>   |

|  |  |   |   |  |   |
|--|--|---|---|--|---|
|  | Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 – 2014 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Hutang (DER)</li> <li>- Kebijakan Investasi (PER)</li> </ul> <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)</li> </ul> | <p>tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Mencari bukti empiris tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Untuk mengetahui lebih banyak tentang pengaruh bukti empiris Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Untuk mengetahui lebih banyak tentang pengaruh bukti empiris profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan investasi keputusan secara bersamaan pada nilai perusahaan</li> </ul> |  | <p>berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul> |
|--|--|---|---|--|---|

|   |   |   |  |                           |   |
|---|---|---|--|---------------------------|---|
| 4 | Gregorius Paulus Tahu dan Dominicius Djoko Budi Susilo/2017/ <i>Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability to the Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Indonesia Stock Exchange</i> | <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas (CR)</li> <li>- <i>Leverage</i> (DER)</li> <li>- Profitability (ROE)</li> </ul> <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)</li> </ul> <p>Variabel Moderasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul> | Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas pada nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. | <i>Regression Anlysis</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- <i>Laverage</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Kebijakan Divdien tidak dapat memoderasi hubungan <i>Laverage</i> terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan</li> </ul> |
|---|---|---|--|---------------------------|---|

|   |   |   |   |                                   |  |
|---|---|---|---|-----------------------------------|--|
|   |   |   |   |                                   | Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan   |
| 5 | Entis Haryadi/2016/<br>Pengaruh <i>Size</i> perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan | Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> <li>- Keputusan Pendanaan (DER)</li> <li>- Keputusan Investasi (MBVE)</li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> </ul> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul> | Untuk menguji secara empiris tentang pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi atas Nilai Perusahaan. | <i>Multiple Linear Regression</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,</li> <li>- Variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Keputusan investasi yang menjadi salah satu mekanisme peningkatan nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul> |
| 6 | R. Reschiwati, A.Syahdina dan S.Handayani/2020/ <i>Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value</i>                | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas (CR)</li> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul>  | Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilainya terhadap struktur modal                          | Regresi Linier Berganda           | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>  |



|   |  |  |  |                         |  |
|---|--|--|--|-------------------------|--|
|   |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran Perusahaan (<i>TotalAsset</i>)</li> </ul> Variabel Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul>   |  |                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul>  |
| 7 | Catur Fatchu Ukhriyawati dan Rika Amalia/2018/Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> <li>- Keputusan Investasi (PER)</li> <li>- Kebijakan Hutang (DER)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul> | Untuk menganalisa pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. | Regresi Linier Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Keputusan Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Variabel Independen yakni Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Hutang secara</li> </ul> |

|    |   |  |  |                         |   |
|----|---|--|--|-------------------------|---|
|    |   |  |  |                         | Bersama<br>berpengaruh terhadap<br>Nilai Perusahaan   |
| 8  | Afif Mustafid Taftazani dan Eka Suryani/2020/Nilai Perusahaan: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas                       | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Hutang (DER)</li> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul> | Untuk mengetahui pengaruh debt to equity ratio (DER), dividend payout ratio (DPR) dan return on equity (ROE) terhadap nilai perusahaan (Price to book value) (PBV) di Bursa Efek Indonesia | Uji Regresi Panel       | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Hutang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul> |
| 9  | William Sucuahi & Jay Mark Cambarihan/2016/ <i>Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines</i> | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)</li> </ul>  | Untuk mengetahui apakah ada pengaruh signifikan antara profil perusahaan seperti industri, umur perusahaan dan profitabilitas dengan perusahaan nilai menggunakan model Tobin's Q          | Regresi Linier Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas bisa mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q</li> </ul>  |
| 10 | Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir dan Sujono/2016/ <i>The</i>  | Variabel Independen:   | Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis dan  | SmartPLS 2.0            | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh terhadap</li> </ul>   |

|    |   |   |  |                           |   |
|----|---|---|--|---------------------------|---|
|    | <i>Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> </ul> Variabel Dependen:<br><ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>   | menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan  |                           | nilai perusahaan karena nilai yang positif terhadap pencapaian laba sehingga membenarkan pembayaran dividen, sehingga Harga saham akan naik karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen.                |
| 11 | Maria Kontesa/2015/ <i>Capital Structure, Profitability, And Firm Value. Whats New?</i>           | Variabel Independen:<br><ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal (DER)</li> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> </ul> Variabel Dependen:<br><ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)</li> </ul> | Untuk mengetahui hubungan antara struktur modal (DER), kinerja perusahaan (ROE) dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek | Analisis Regresi Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas</li> <li>- Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul> |
| 12 | Sugeng Priyanto/2016/Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan <i>Firm Size</i>             | Variabel Independen:  | Untuk menguji dan memberikan bukti empiris tentang:  | Analisis Regresi Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Deviden dan <i>Firm Size</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul>  |

|    |   |  |   |                         |  |
|----|---|--|---|-------------------------|--|
|    | terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> <li>- <i>Firm Size</i></li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PER)</li> </ul>  | Pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan firm size terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia. |                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul>   |
| 13 | Renly Sondakh/2019/ <i>The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period</i> | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> <li>- Likuiditas (CR)</li> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> <li>- Ukuran Perusahaan (<i>size</i>)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul> | Untuk menganalisis dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran kebijakan perusahaan padanilai perusahaan   | Regresi Linier Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan dividen diukurmenggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas yang diukur dengan Aktiva Lancar (CR) berpengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas yang diukur dengan <i>Return On Assets</i> (ROA) tidak berpengaruh dan tidak</li> </ul> |

|  |  |  |  |  |   |
|--|--|--|--|--|---|
|  |  |  |  |  | berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan <i>Natural of Total Assets Log</i> berpengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan. |
|--|--|--|--|--|---|

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2021)

**Tabel 2.2**  
**Pemetaan Penelitian Terdahulu**  
**Penelitian Terdahulu Tentang Struktur Modal**

| No | Nama, Tahun, dan Judul Penelitian  | Variabel   | Tujuan Penelitian  | Metode                   | Hasil   |
|----|--|--|--|--------------------------|---|
| 1  | Diana Permatasari & Devi Farah Azizah/2018/<br>Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016) | Variabel Independen:<br>- Struktur Modal (DAR), (LtDER), (DER)<br>Variabel Dependen:<br>- Nilai Perusahaan (PBV) | Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dengan variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LtDER) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan dengan variabel <i>Price to Book Value</i> (PBV) | Analisa Regresi Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, hasil uji hipotesis pertama yaitu struktur modal yang terdiri dari variabel <i>Debt to Aseet Ratio</i>, <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel <i>Price to Book Value</i>.</li> <li>- Secara parsial variabel DAR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV sedangkan variabel LtDER berpengaruh</li> </ul> |

|   |   |   |   |  |   |
|---|---|---|---|--|---|
|   |   |   |   |  | signifikan positif terhadap variabel PBV.   |
| 2 | Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen/2011/ <i>The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators</i> | Variabel Independen:<br>- Profitabilitas (ROA)<br>Variabel Dependen:<br>- Nilai Perusahaan (Value)<br>Variabel Moderasi:<br>- Struktur Modal (DEBT)               | Untuk mengetahui Pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> pada nilai perusahaan  | <i>Multiple Regression Anlysis</i>     | - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan<br>- Profitablitas berpengaruh negatif terhadap <i>Leverage</i><br>- <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan<br>- <i>Leverage</i> mampu memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan                     |
| 3 | Norma Safitri dan Aniek Wahyuati/2015/ Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan                                   | Variabel Independen :<br>- Struktur Modal (DER)<br>- Keputusan Investasi (MBVE)<br>Variabel Dependen :<br>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)<br>- Profitablitas (ROE) | Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan semen di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013 | Analisis Jalur ( <i>Path Anlysis</i> ) | - Variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas<br>- Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas<br>- Variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan<br>- Keputusan investasi berpengaruh positif dan |

|   |  |  |   |  |  |
|---|--|--|---|--|--|
|   |  |  |   |  | <p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>  |
| 4 | <p>Ida Ayu Anggawulan Saraswathi, I Gst. Bgs. Wiksuana, dan Henny Rahyuda /2016/ Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur</p> | <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Risiko Bisnis</li> <li>- Pertumbuhan Perusahaan</li> <li>- Struktur Modal</li> </ul> <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul> | <p>Untuk mengetahui signifikansi pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap profitabilitas serta nilai perusahaan, baik pengaruh langsung, tidak langsung serta pengaruh totalnya</p> | <p>Analisis Jalur (<i>path analysis</i>)</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Variabel risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel perantara profitabilitas.</li> </ul> |
| 5 | <p>Mahmoud Ibarhim/2017/<i>Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin's Q Model</i></p>   | <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal</li> </ul> <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Tobins'Q)</li> </ul>   | <p>Untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Nigeria</p>   | <p>Model Probabilitas Linier (E-view)</p>    | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tujuh variabel secara signifikan terkait dengan nilai perusahaan sedangkan satu variabel lainnya tidak. Hasilnya menunjukkan profitabilitas, ukuran</li> </ul>  |



|   |   |   |   |   |  |
|---|---|---|---|---|--|
|   |   |   |   |   | <p>perusahaan, likuiditas dan leverage negatif secara signifikan terkait dengan nilai perusahaan sedangkan potensi pertumbuhan, usia perusahaan, tangibility berhubungan positif signifikan dengan nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul> |
| 6 | Xuan Vinh Vo dan Craig Ellis/2017/ <i>An empirical investigation of capital structure and firm value in Vietnam</i>                                   | <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal (<i>Leverage</i>)</li> </ul> <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (CAR)</li> </ul>   | Menyelidiki hubungan antara struktur modal dan nilai pemegang saham di PT Vietnam                                 | Analisis Regresi Linier Berganda        | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul>   |
| 7 | Teddy Chandra, Achmad Tavip Junaedi, Evelyn Wijaya/2019/ <i>The effect of capital structure on profitability and stock returns Empirical analysis</i> | <p>Variabel Endogen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Profitability</i></li> <li>- <i>Capital Structure</i></li> <li>- <i>Stock Returns</i></li> </ul> <p>Variabel Eksogen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>firm size</i></li> </ul> | Untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, profitabilitas dan return saham dan hubungan antara | Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel profitabilitas yang mempengaruhi return saham. variabel Struktur Modal, ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh, berwujud dan likuiditas tidak</li> </ul>   |

|   |   |   |   |                                 |  |
|---|---|---|---|---------------------------------|--|
|   | <i>of firms listed in Kompas 100</i>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>growth</i></li> <li>- <i>tangibility</i></li> <li>- <i>liquidity</i></li> <li>- <i>uniqueness</i></li> <li>- <i>volatility</i></li> </ul> | struktur modal, profitabilitas dan return saham. Itu Variabel endogen dalam penelitian ini adalah struktur modal, profitabilitas dan return saham, sedangkan Variabel eksogen adalah ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, berwujud, likuiditas, volatilitas dan keunikan |                                 | <p>berpengaruh yang signifikan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal hanya dipengaruhi oleh <i>growth opportunity</i>, sedangkan variabel lainnya tidak signifikan</li> <li>- Variabel yang dapat mempengaruhi profitabilitas adalah ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, keunikan dan volatilitas</li> </ul> |
| 8 | Oyerogba Ezekiel<br>Oluwagbemiga/2013/<br><i>Perceived Relationship between Corporate Capital Structure and Firm Value in the Kenyan Listed Companies</i> | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur permodalan perusahaan (DER)</li> <li>- Ukuran Perusahaan (<i>Total Asset</i>)</li> </ul>                       | Untuk membangun hubungan yang dirasakan antara Struktur Modal Perusahaan dan Nilai perusahaan di Perusahaan Tercatat di Kenya   | Deskriptif dan regresi analisis | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Terdapat hubungan positif antara struktur modal dengan ukuran perusahaan, likuiditas, peluang pertumbuhan dan nilai perusahaan.</li> </ul>  |

|   |  |   |  |   |   |
|---|--|---|--|---|---|
|   |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas (CR)</li> <li>- Peluang Perusahaan</li> <li>- Pertumbuhan Perusahaan (BVMV)</li> </ul> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (<i>Profitability</i>)</li> </ul>  |  |   |   |
| 9 | Maryan Alhani Fumani & Abdolkarim Moghadam/2015/ <i>The Effect of Capital Structure on Firm Value , The Rate of Return on Equity and Earnings Per Share of Listed Companies in Tehran Stock Exchange</i> | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (MV)</li> <li>- <i>Return On Equity</i></li> <li>- <i>Earnings per Share</i></li> </ul> Variabel Kontrol: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>)</li> </ul> | Tujuan ini <i>leverage</i> keuangan ( <i>debt ratio</i> ) sebagai variabel alternatif keputusan, struktur modal dimaksudkan untuk mempelajari hipotesis untuk diperiksa. | Koefisien korelasi Pearson dan regresi berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal (<i>debt ratio</i>) tidak mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>- <i>Return On Equity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal</li> <li>- Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- <i>Earning per Share</i> berpengaruh terhadap Struktur Modal</li> </ul> |

|    |  |  |  |  |   |
|----|--|--|--|--|---|
|    |  | - Ukuran Perusahaan ( <i>size</i> )  |  |  |   |
| 10 | Tran Thi Phuong Thao/2019/ <i>The impact of capital structure on firm value of Vietnamese listed companies - a quantile regression approach</i>  | Variabel Independen:<br>- Struktur Modal ( <i>Ratio of total debt to total assets</i> )<br>Variabel Dependen:<br>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)        | Mengulas literatur tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan memberikan studi empiris pada non keuangan perusahaan yang terdaftar di pasar saham Vietnam pada periode 2011-2017 | <i>The ordinary Least squares (OLS) model, the Fixed Effects model and the Random Effects model, and the quantile regression model</i> | - Struktur Modal berdampak positif pada nilai perusahaan  |
| 11 | Akhmad Darmawan, Fitria Ciptaningrum, Yudhistira Pradhipta Aryoko, dan Purnadi/2020/ <i>Analisis Hubungan Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai</i> | Variabel Independen:<br>- Tingkat Pertumbuhan ( <i>Growth</i> )<br>- Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> )<br>- Profitabilitas (ROA)<br>Variabel Dependen: | Penelitian ini bertujuan untuk menilai pengaruh <i>growth rate</i> (tingkat pertumbuhan), <i>company size</i> (ukuran perusahaan), tingkat profitability   | Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Berganda, dan Uji Hipotesis  | - Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan<br>- <i>company size</i> (ukuran perusahaan) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tingkat profitability memiliki pengaruh |

|    |   |   |  |                                    |   |
|----|---|---|--|------------------------------------|---|
|    | Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> <li>- Variabel Moderasi Struktur Modal (DER)</li> </ul>  | terhadap nilai perusahaan, dengan variabel pemoderasi struktur modal.  |                                    | <p>positif terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tingkat pertumbuhan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh variabel struktur modal, tetapi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan mampu dimoderasi oleh variabel struktur modal.</li> </ul> |
| 12 | Inge Lengga Sari Munthe/2018/Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2017 | <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul> <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Tobins'Q)</li> </ul> <p>Variabel Moderasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal (DER)</li> </ul> | Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi di perusahaan sub sektor makanan dan minuman. | Analisis Regresi Moderasi          | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal dapat memperkuat pengaruh dari profitabilitas ke nilai perusahaan.</li> </ul>   |
| 14 | Nadia Virolita dan Indah Yuliana/2020/Pengaruh ROE terhadap Nilai   | <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Return On Equity</i></li> </ul>   | Untuk mengetahui seberapa besar nilai  | <i>Moderated Regresion Anlysis</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>   |

|    |   |  |  |                           |  |
|----|---|--|--|---------------------------|--|
|    | Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderating (Sub Sektor Makanan Minuman Tahun 2016-2018)   | Variabel Dependen:<br>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)<br>Variabel Moderasi:<br>- Struktur Modal (DER)   | perusahaan yang dipengaruhi profitabilitas (ROE) dengan struktur modal sebagai pemoderasi. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q   |                           | - Struktur Modal tidak dapat memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan  |
| 15 | Sigit Cahyono, Ni Ketut, Surasni, dan Hermanto/2019/Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Variabel Independen:<br>- Profitabilitas (ROA)<br>Variabel Dependen:<br>- Nilai Perusahaan (PBV)<br>Variabel Moderasi:<br>- Struktur Modal (DER) | untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) | Regresi Data Panel        | - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan<br>- Struktur Modal memperlemah pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan |
| 16 | Kurniasih Dwi Astuti, Wulan Retnowati dan Ahmad Rosyid/2015/  | Variabel Independen:<br>- Struktur Modal   | Mengenai efek dari struktur modal pada profitabilitas  | Analisis Regresi Berganda | - LDAR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE   |

|    |   |  |   |                                    |  |
|----|---|--|---|------------------------------------|--|
|    | Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Go Publik Yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010-2012) | (LDAR, DAR, DER)<br>Variabel Dependen:<br>- Profitabilitas (ROE)   | dengan meneliti efek struktur modal terhadap profitabilitas 100 perusahaan terbaik di Indonesia versi majalah Fortuna selama tiga tahun (2010-2012) |                                    | - DAR dan DER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROE   |
| 17 | Narinder Pal Singh dan Mahima Bagga/2019/ <i>The Effect of Capital Structure on Profitability: An Empirical Panel Data Study</i>  | Variabel Independen:<br>- Struktur Modal (Total Debt, DER)<br>Variabel Dependen:<br>- Profitabilitas (ROA, ROE)          | untuk mengetahui tentang pengaruh modal struktur pada profitabilitas perusahaan   | <i>Ordinary Least Square (OLS)</i> | - Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas   |
| 18 | Farah Margaretha dan Khairunnisa/2016/Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas pada Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia                               | Variabel Independen:<br>- Struktur Modal (DER)<br>- Likuiditas (CR)<br>Variabel Dependen:<br>- Profitabilitas (ROA, ROE) | Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas pada Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia                          | Analisis Regresi Linier Berganda   | - Struktur modal dalam hal ini diukur menggunakan <i>debt to equity ratio</i> signifikan berpengaruh negative terhadap <i>return on asset</i> , akan tetapi tidak signifikan berpengaruh negative terhadap <i>return on equity</i><br>- Likuiditas dalam hal ini diukur menggunakan <i>current ratio</i> tidak |

|  |  |  |  |  |   |
|--|--|--|--|--|---|
|  |  |  |  |  | signifikan berpengaruh<br>negatif terhadap <i>return on</i><br><i>asset</i> dan <i>return on equity</i> |
|--|--|--|--|--|---|

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2021)



**Tabel 2.3**  
**Pemetaan Penelitian Terdahulu**  
**Penelitian Terdahulu Tentang Kebijakan Dividen**

| No | Nama/Tahun/Judul  | Variabel   | Tujuan Penelitian   | Metode                             | Hasil Penelitian  |
|----|---|--|---|------------------------------------|---|
| 1  | I Wayan Edi Suliastawan dan Ni Ketut Purnawati/2020/<br>Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Indeks Kompas 100 | Variabel Independen :<br>- Profitabilitas (ROA)<br>Variabel Dependen :<br>- Nilai Perusahaan (PBV)<br>Variabel Moderasi :<br>- Kebijakan Dividen (DPR) | Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan Indeks Kompas 100 | Moderasi Regresi Analisis          | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan dividen secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul> |
| 2  | Sorin Gabriel Anton/2016/ <i>The Impact Of Dividend Policy On Firm Value. A Panel Data Analysis Of Romanian Listed Firms</i>  | Variabel Independen:<br>- Kebijakan Dividen (DPR)<br>Variabel Dependen:<br>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)  | Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.  | Uji Hausman                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rasio pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ul>  |
| 3  | Arie Afzal dan Abdul Rohman/2012/<br>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan   | Variabel Independen :<br>- Keputusan Investasi (PER)   | Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan  | <i>Ordinary Least Square</i> (OLS) | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>  |

|   |  |  |  |  |   |
|---|--|--|--|--|---|
|   | Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan Pendanaan (DER)</li> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul>  | dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2007-2010  |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>                             |
| 4 | Obaid Ur Rehman/2016/ <i>Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value</i> | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal (TDTA), (SG), (EQ), (EPS)</li> <li>- Kebijakan Dividen (FATO), (DPO)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)</li> </ul> | Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan non KSE keuangan perusahaan terdaftar menggunakan analisis regresi <i>time series cross sectional</i> untuk periode 2006-2013 di Pakistan | Analisis Regresi <i>times series cross</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- (EPS sebagai rasio profitabilitas) dividen kebijakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (tobin's Q).</li> <li>- Struktur modal dan DPO sebagai indikator arus kas rasio kebijakan dividen) tidak signifikan dengan variabel dependen (tobin's Q).</li> <li>- Selanjutnya FATO gagal mendukung hipotesis <i>trade off</i> sementara DPO gagal</li> </ul> |

|   |   |   |   |   |   |
|---|---|---|---|---|---|
|   |   |   |   |   | mendukung postulasi teori pensinyalan.  |
| 5 | Arindam Banerjee/2018/ <i>Dividend Policy as a Corporate Communication and its Impact on Firm Value Evidences from listed companies in Qatar Stock Exchange</i>   | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPS), (<i>Dividend Yield</i>)</li> <li>- <i>Earning per Share, Return On Equity</i></li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Harga Saham)</li> </ul>   | Untuk membangun hubungan antara dampak keputusan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan mengambil sampel sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar di bursa Qatar (QE) yang telah membagikan dividen setidaknya selama lima tahun berturut-turut | Regresi Berganda  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hubungan positif yang signifikan antara <i>return on equity</i> dan kebijakan dividen</li> <li>- Hubungan positif antara harga saham dan kebijakan dividen</li> <li>- Hubungan positif antara EPS dan kebijakan dividen</li> </ul>   |
| 6 | Muhammad Sualekhkhata dan CH Mazher Hussain/2017/ <i>Do Growth Opportunities Influence the Relationship of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value: Empirical Evidence of KSE?</i> | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Leverage</i></li> <li>- <i>Dividend Payout Ratio</i></li> <li>- <i>Ownership Structure</i></li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Tobin'S Q)</li> </ul> Variabel Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Growth Opportunities</i></li> </ul> | Untuk mengeksplorasi secara empiris hubungan antara <i>leverage</i> , kepemilikan pembayaran dividen dan nilai perusahaan dan pengaruh peluang pertumbuhan pada hubungan ini  | Teknik analisis korelasi, analisis regresi <i>ordinary least square</i> (OLS) | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hubungan positif yang signifikan antara <i>leverage</i>, dan nilai perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan dan nilai perusahaan</li> <li>- Hubungan yang tidak signifikan antara pembayaran dividen dan nilai perusahaan. Studi lebih lanjut menemukan bahwa istilah interaksi leverage dan peluang pertumbuhan tidak signifikan, interaktif istilah pembayaran dividen dan</li> </ul> |

|   |  |   |  |  |   |
|---|--|---|--|--|---|
|   |  |   |  |  | peluang pertumbuhan juga tidak signifikan, dan interaksi konsentrasi kepemilikan dan peluang pertumbuhan juga tidak signifikan  |
| 7 | Huda Alenazi dan Bernard Barbour/2019/ <i>The relationship between dividend policy and firm value within Qatari banks</i>  | Variabel Independen:<br>- Kebijakan Dividen<br>Variabel Dependen:<br>- Nilai Perusahaan (PER)   | Untuk menyelidiki pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan bank Qatar di Saham Qatar Stock Exchange  | Analisis Regresi                                   | - Nilai perusahaan berbanding lurus dengan pembayaran dividen   |
| 8 | Kamal Ghalandari/2013/ <i>The Moderating Effects of Growth Opportunities on the Relationship between Capital Structure and Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value in Iran: Case Study of Tehran Securities Exchange</i> | Variabel Independen:<br>- Struktur Modal<br>- Kebijakan Dividen<br>- Kepemilikan Manajerial<br>Variabel Dependen:<br>- Nilai Perusahaan<br>Variabel Moderasi:<br>- Growth Opportunity | Untuk mengetahui pengaruh moderasi dari kesempatan tumbuh padahubungan antara Keputusan Keuangan (struktur modal dan kebijakan dividen) dan Struktur Kepemilikan dengan PerusahaanNilai untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran. | Uji reliabilitas variabel dan Chow dan Hausman Tes | - Hubungan yang signifikan antara struktur modal ( <i>leverage</i> ) dan dividen dan nilai perusahaan yang dalam kasus adanya peluang pertumbuhan, hubungan ini adalah negatif dan signifikan tetapi jika tidak ada, itu positif dan signifikan.<br>- Hubungan yang signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan tetapi untuk perusahaan dengan peluang pertumbuhan hubungan ini negatif dan signifikan dan |

|    |  |  |  |                                  |  |
|----|--|--|--|----------------------------------|--|
|    |  |  |  |                                  | <p>untuk perusahaan tanpa peluang pertumbuhan hubungan inipositif dan signifikan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hubungan signifikan non-linier antarakonsentrasi kepemilikan dan nilai perusahaan untuk kedua perusahaan dengan dan tanpa peluang pertumbuhan.</li> </ul> |
| 9  | Magee<br>Senata/2016/Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia | <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul> <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul> | <p>Untuk Menguji pengaruh Kebijakan Dividen yang diproksikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> dengan Nilai Perusahaan yang diproksikan terhadap Price Book Value. Penelitian ini menggunakan sampel 22 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011</p> | Metode Regresi Linier Sederhana  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul>  |
| 10 | Martha,<br>dkk/2018/Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan   | <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> </ul>   | <p>Untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai</p>  | Analisis Regresi Linear Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas.</li> </ul>  |

|    |   |  |  |                           |  |
|----|---|--|--|---------------------------|--|
|    |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>  | perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016.  |                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan dividen</li> </ul>  |
| 11 | Muhammad Fadhli/2015/<br>Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013 | Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas (LDR)</li> <li>- Solvabilitas (DER)</li> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul> Variabel Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul> | Untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, Kebijakan dividen pada hubungan likuiditas, Kebijakan dividen pada hubungan <i>leverage</i> , Kebijakan dividen pada hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. | Analisis Regresi Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- <i>Return on Asset</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan</li> <li>- <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR) yang dimoderasi kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) yang dimoderasi kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul> |

|    |   |   |  |                                   |   |
|----|---|---|--|-----------------------------------|---|
|    |   |   |  |                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Return On Asset</i> dimoderasi oleh kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul>   |
| 12 | I Made Purba Astakoni, I Wayan Wardita dan Ni Putu Nursiani/2019/Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur                                      | Variabel Indepeneden:<br>- Profitabilitas (ROA, ROE, NPM)<br>Variabel Dependen:<br>- Nilai Perusahaan (PBV, PER, Tobins'Q)<br>Variabel Moderasi:<br>- Kebijakan Dividen (DPR, DV) | Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis profitabilitas dari nilai perusahaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan.            | <i>Partial Least Square (PLS)</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keberadaan kebijakan</li> <li>- Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya.</li> </ul> |
| 13 | Ida Nurhayati dan Andi Kartika/2020/ Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018 | Variabel Independen :<br>- Struktur Modal (DER)<br>- Profitabilitas (ROE)<br>Variabel Dependen :<br>- Nilai Perusahaan (PBV)<br>Variabel Moderasi:                                | Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi | Metode Regresi Linier Berganda    | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal yang diukur dengan menggunakan <i>Debt to Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>  |

|    |   |   |   |                                     |  |
|----|---|---|---|-------------------------------------|--|
|    |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul>   |   |                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen yang diukur dengan menggunakan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>                      |
| 14 | Burhanudin dan Nuraini/2018/Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi | <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal (DER)</li> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> </ul> <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul> <p>Variabel Moderasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Deviden (DPR)</li> </ul> | Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. | <i>Moderated Regresion Analysis</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Kebijakan Deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Kebijakan Deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh</li> </ul> |



|    |  |   |   |                                      |   |
|----|--|---|---|--------------------------------------|---|
|    |  |   |   |                                      | profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.   |
| 15 | Mardiana & Supami Wahyu Setyo Wati/2018/ <i>Profitability and Leverage to the Value of Companies With Dividend Policies as a Moderation Variable</i>   | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> <li>- Laeerage (DR)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul> Variabel Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul> | Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi variabel | <i>Multiple Linier Analysis</i>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Kebijakan Dividen dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan Dividen memperlemah hubungan <i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan</li> </ul> |
| 16 | Mochamad Kohar Mudzakar/2019/Analisis Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen  | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul>  | Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur barang konsumsi sektor industri pada periode 2010-2014           | Eviews                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen</li> </ul>   |
| 17 | Zarah Puspitaningtyas, Aryo Prakoso dan Andaratul Masruroh/ Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi(Studi Empiris pada Sektor Pertanian yang | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul> Variabel Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas (CR)</li> </ul>                                 | Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi.  | <i>Moderated Regression Analisis</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen</li> <li>- Likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen</li> </ul>   |

|    |   |  |  |                           |  |
|----|---|--|--|---------------------------|--|
|    | Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017   |  |  |                           |  |
| 18 | Sandy Eltya, Topowijono dan Devi Farah Azizah/2016/ Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014) | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Leverage</i></li> <li>- Likuiditas (CR)</li> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> <li>- Ukuran Perusahaan (<i>size</i>)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul>  | Untuk mengetahui pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014) | Analisis Regresi Berganda | <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Currrent Ratio</i> tidak signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i></li> <li>- <i>Return on Equity</i> (ROE) signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i></li> <li>- <i>Size</i> signifikan negative terhadap <i>dividend payout ratio</i></li> </ul>  |
| 19 | Ananto Dwi Antoro dan Sri Hermungisih/2018/Kebijakan Dividen dan <i>BI Rate</i> Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2017                          | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas (LDR)</li> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> <li>- <i>Leverage</i> (DAR)</li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul> Variabel Moderasi <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> <li>- <i>BI Rate</i></li> </ul> | <i>Dividend Payout Ratio</i> and <i>BI Rate</i> sebagai moderasi likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i> pada Nilai Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017                          | <i>SmartPLS</i>           | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas dan <i>BI Rate</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- <i>Leverage</i> positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Kebijakan Dividen positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> yang</li> </ul> |

|    |   |   |  |  |   |
|----|---|---|--|--|---|
|    |   |   |  |  | dimoderasi oleh Kebijakan Dividen dan <i>BI Rate</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.  |
| 20 | Rahmawati Dwika, Pratiwi Ely Siswanto, dan Lulu Nurul Istanti/2016/ Pengaruh <i>Return On Equity, Debt To Equity Ratio</i> dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014) | Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Return On Equity</i></li> <li>- <i>Debt To Equity Ratio</i></li> </ul> Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> </ul> Variabel Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umur Perusahaan</li> </ul> | Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara parsial Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap kebijakan dividen serta umur perusahaan sebagai variabel yang memoderasi pengaruh ROE dan DER terhadap kebijakan dividen. | Analisis Regresi Berganda dan Uji Moderasi | <ul style="list-style-type: none"> <li>- ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen,</li> <li>- DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen,</li> <li>- Sedangkan umur perusahaan tidak memoderasi pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen dan Pengaruh DER terhadap kebijakan dividen.</li> </ul> |

Sumber: Data diolah peneliti, 2021

## 2.2 Persamaan dan Perbedaan

Pada variabel penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Fadhli (2015), Napitupulu & Anggelika (2021), Tarima, dkk (2016) Ayem & Nugroho (2016), Tahu & Susilo (2017), Haryadi (2016), Permatasari & Devi (2018), Dewi & Sudiarta (2017), Sulistiyawan & Purnawati (2020), Martha, dkk (2018), Reschiwati (2020), Sucuahi & Cambarihan (2016), Kontesa (2020), dan Sondakh (2019). Pada penelitian Chen & Chen (2011), Suastiani, dkk (2016) menguji kemampuan struktur modal dalam memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Nurhayati & Kartika (2020) menggunakan Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menguji profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini menguji kembali mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan dua variabel moderasi yakni struktur modal dan kebijakan dividen sebagai pembeda dengan penelitian terdahulu.

Objek penelitian yang sebelumnya mengambil perusahaan manufaktur telah dilakukan oleh Suastiani, dkk (2016), Ayem & Nugroho (2016), Tahu & Susilo (2017), Nurhayati & Kartika (2020), Saraswathi, dkk (2016), Afzal & Rohman (2012), Penelitian Martha (2018) berlokasi di Perusahaan Perbankan di BEI, Penelitian Senata (2016) berlokasi di Perusahaan Indeks LQ-45, Penelitian Ghalandari (2013) berlokasi di Tehran Securities Exchange, Penelitian Kadu & Louch (2018) berlokasi di perusahaan publik non-keuangan di Kenya. Penelitian Alenazi & Barbour, (2018) berlokasi di *Qatari Bank*,

Sualehkhattak & Hussain (2017) dan Rehman (2016) berlokasi di perusahaan non keuangan di *Karachi Stock Exchange* (KSE), Penelitian Banarjee (2018) berlokasi di perusahaan yang terdaftar di Qatar Stock Exchange, Penelitian Anton (2016) di perusahaan yang terdaftar di Romania, penelitian Sulistiyawan & Purnawati (2020) dan Chandra, *et al* (2019) di perusahaan indeks Kompas 100. Ibarhim (2017) di perusahaan manufaktur di Nigeria. Penelitian Safitri & Wahyuati (2015) di Perusahaan Property, Konstruksi dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Permatasari & Devi (2018) berlokasi di Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Metode analisis data dari penelitian terdahulu yang menggunakan metode Regresi Linier Berganda yaitu Fadhli (2015), Napitupulu & Anggelika (2021), Tarima, dkk (2016), Ayem & Nugroho (2016), Tahu & Susilo (2017), Haryadi (2016), Reschiwati (2020), Chen & Chen (2011), Suvuahi & Cambarihan (2016), Kontesa (2015), Sondakh (2019), Pratiwi, dkk (2016). Metode penelitian yang menggunakan metode analisi jalur (*Path Analysis*) yaitu Safitri & Wahyuati (2015), Saraswathi, dkk (2016), Chandra, dkk (2019). Penelitian yang menggunakan Model Probabilitas linier (E-View) yaitu Ibrahim (2017). Penelitian dengan menggunakan OLS yaitu Taho (2019), Afzal & Rohman (2012), Sualehkhattak & Hussain (2017). Penelitian yang menggunakan tes Hausmann yaitu Gahaladri (2013) dan Antin (2016). Penelitian yang menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) yaitu Suastiani, dkk (2016) dan Chen & Chen (2011). Pada penelitian ini

menggunakan Metode Regresi Linier Berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Penelitian ini menggabungkan penelitian-penelitian terdahulu yang menggunakan variabel profitabilitas dengan memakai dua indikator yakni dengan ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan dan nilai pembeda dari penelitian terdahulu yaitu penggunaan dua variabel moderasi yaitu struktur modal dan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Metode penelitian ini dengan menggunakan *Partial Least Square* (PLS) yang dalam penelitian terdahulu belum ada yang menggunakannya untuk menguji penelitian dengan menggunakan dua variabel moderasi dan objek penelitiannya di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.

## **2.3 Kajian Teori**

### **2.3.1 Signaling Theory (Teori Sinyal)**

Menurut Brigham & Houston (2011: 214) sinyal merupakan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor terkait manajer perusahaan dalam mengoptimalkan potensi perusahaan. Sinyal tersebut berbentuk informasi yang berhubungan dengan apa yang dilaksanakan oleh manajemen perusahaan dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Setiap informasi yang diedarkan oleh perusahaan sangatlah penting, karena informasi tersebut berpengaruh terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh investor dan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan

sangat penting karena informasi tersebut pada dasarnya adalah memberikan suatu yang penting yang berkaitan dengan perusahaan.

Dalam *signaling theory* memaparkan alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan terhadap pihak eksternal disebabkan adanya simetri informasi atau ketidakseimbangan informasi sehingga hanya pihak perusahaan yang mengetahui informasi terkait dengan perusahaan dan potensi yang akan datang daripad investor. Dengan informasi yang kurang membuat investor akhirnya memberikan penilaian yang rendah pada perusahaan. Seharusnya perusahaan bisa meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi yang asimetri serta memulai memberikan informasi atau sinyal kepada pihak eksternal.

Signaling theory menjelaskan bahwa keputusan investasi akan meberikan sinyal positif kepada pihak eksternal tentang pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, sehingga untuk meningkatkan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Menigkatnya hutang juga bisa dipahami oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya atau resiko bisnis yang dijalankan rendah, sehingga penambahan hutang buka berarti menjadi sinyal yang buruk, bisa juga menajdi siny positif karena perusahaan meningkatkan hutang untuk pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu kebijakan dividen sering dianggap oleh investor sebagai sinyal untuk menilai sebuah perusahaan.

### 2.3.2 Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan suatu korporasi umumnya meliputi neraca, laporan rugi laba, dan laporan sumber dan penggunaan dana. Laporan keuangan ini digunakan untuk berbagai macam tujuan. Setiap penggunaan yang berbeda membutuhkan informasi yang berbeda pula. Analisis keuangan yang menghasilkan informasi yang berbeda dengan calon investor tentang penilaian dan keadaan keuangan korporasi, baik yang telah lampau atau saat sekarang serta ekspektasinya di masa depan. Tujuan analisis ini adalah untuk mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan setiap kekuatan yang dapat menjadi keunggulan korporasi. Disamping itu, analisis yang dilakukan oleh pihak luar korporasi dapat digunakan untuk menentukan tingkat kredibilitas atau potensi untuk investasi. Analisis rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisis keuangan, karena analisis ini dapat digunakan untuk menjawab pertanyaan tentang keadaan keuangan korporasi (Tampubolon: 2005: 35).

Penggunaan rasio keuangan pada umumnya terdapat dua macam rasio standar yang umum dipergunakan dalam keuangan. Pertama adalah rasio yang sama dari suatu laporan keuangan dari tahun-tahun yang lampau. Yang kedua yaitu rasio dari korporasi lain yang mempunyai karakteristik sama dengan korporasi perusahaan yang dianalisis. Standar rasio yang kedua ini lazim disebut rata-rata industri. Rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam empat kategori, yaitu rasio likuiditas, efisiensi, *leverage*, dan profitabilitas (Tampubolon: 2005: 35).



### 2.3.3 Rasio Profitabilitas

#### 2.3.3.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015: 114) Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya (Kasmir, 2015: 196).

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan labar-rugi. Tujuannya adalah agar melihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir: 2015: 196). Jika terjadi pertumbuhan profitabilitas, maka menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai potensi yang baik sehingga dimasa depan akan memperoleh keuntungan yang tinggi. Hal tersebut menjadi sinyal yang bagus untuk investor sehingga investor akan memberikan kepercayaan kepada manajemen perusahaan dan manajemen bisa mendapatkan modal dari pasar modal. (Hermuningsih, 2013: 135)

Rasio profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi (Brigham & Houston, 2011: 89). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001 : 317).

#### 2.3.3.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan (Kasmir, 2015: 197), yaitu:

- 1 Untuk mengukur atau menghitung keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dalam periode tertentu.
- 2 Untuk memberikan penilaian posisi keuntungan perusahaan antara keuntungan sebelumnya dan tahun sekarang
- 3 Untuk memberikan penilaian perkembangan keuntungan dari waktu ke waktu Untuk menilai seberapa besar keuntungan bersih yang dengan pajak
- 4 Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang dipakai baik hutang maupun modal perusahaan.
- 5 Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang dipakai baik modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh yakni:

1. Mengetahui seberapa besar tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan dalam periode tertentu

2. Untuk mengetahui posisi keuntungan perusahaan tahun sebelumnya dan dengan tahun sekarang
3. Untuk mengetahui perkembangan keuntungan dari waktu ke waktu
4. Mengetahu besarnya keuntungan bersih dengan modal sendiri
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman modal sendiri

#### 2.3.3.3 Tingkat Profitabilitas

Tingkat profitabilitas adalah sebuah indikator yang harus dicapai oleh perusahaan agar bisa dinilai berhasil dalam mengelola seluruh asetnya dalam memperoleh keuntungan. Adapaun rasio-rasio profitabilitas yakni:

##### 1. *Profit margin on sales*

Menurut Kasmir (2015:199) bahwa *Profit margin on sales* adalah rasio yang menghitung keuntungan perusahaan yang didapatkan setelah menghitung total biaya dan pajak. Rasio ini menggambarkan perbandingan antara laba bersih setelah dikurangi dengan pajak dengan penjualan.

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

##### 2. *Return On Asset*

Menurut Sudana (2019: 25) bahwa rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memakai semua aset (*Total Asset*) yang dimiliki oleh perusahaan yang sudah dikurangi dengan biaya-biaya untuk membiayai aset tersebut.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

### 3. *Return on Equity*

Menurut Sudana (2019: 25) bahwa rasio ini digunakan untuk melihat dan mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan menggunakan ekuitasnya yang sudah disesuaikan dengan pajak dan modal sendiri.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Dalam penelitian ini dalam mengukur profitabilitas menggunakan *Return on Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA). Dikarenakan *Return on Equity* (ROE) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (laba) secara menyeluruh. Apabila semakin besar ROE makin besar keuntungan yang akan *didapatkan* perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Apabila ROA semakin tinggi, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar.

## 2.3.4 Nilai Perusahaan

### 2.3.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Perusahaan mempunyai tujuan pokok yang harus diwujudkan yakni mengoptimalkan pendapatan yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran terhadap para pemegang saham. Nilai perusahaan adalah pandangan para investor terhadap nilai perusahaan yang berhubungan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan harga saham, karena harga saham mewakili untuk dinilai terhadap kinerja perusahaannya. Menurut Harmono (2011:233) Nilai perusahaan adalah performa perusahaan yang digambarkan dengan harga saham yang terbentuk dari mekanisme pasar yakni permintaan dan penawaran yang mewakili dari persepsi masyarakat terhadap performa perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan dengan kemampuan perusahaan dalam menarik sumber modal dari pihak eksternal sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk menarik modalnya dan perusahaan akan semakin baik (Brigham dan Houston: 2011: 22).

### 2.3.4.2 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2009: 7) teori-teori dibidang keuangan memiliki satu fokus yakni memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholder*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (*market value of the firm*) memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan

memaksimalkan harga pasar saham. Memaksimalkan nilai perusahaan akan dinilai tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan perusahaan berarti memkasimalka nilai perusahaan dari semua keutnungan yang akan diterima oleh pemegang saham yang akan datang atau beorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor resiko
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menuurt pengertian akuntansi
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial

#### 2.3.4.3 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Untuk mengukur nilai perusahaan secara umum menggunakan rasio pasar sebagai alat ukurnya. Rasio pasar menurut Fahmi (2020: 142) adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Adapun jenis-jenis rasio pasar adalah sebagai berikut:

##### 1 *Earning per Share* (EPS)

*Earning per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang memiliki.

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

## 2 *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan anatar *market price per share* (Harga pasar per lembar) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga mengalami kenaikan

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

## 3 *Price Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Price per Share}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan alternatif untuk menilai saham bagi perusahaan yang secara konsisten memberikan dividen kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang diberikan perusahaan di masa yang akan datang sangat tergantung pada prospek pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar jumlah dividen yang diberikan perusahaan di masa yang akan datang.

### 2.3.5 Struktur Modal

#### 2.3.5.1 Definisi Struktur Modal

Menurut Fahmi (2020: 184), yang dimaksud struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. I Made Sudana (2009: 189) menyatakan struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Salah satu tugas pokok seorang manajer keuangan adalah mengambil keputusan pemebelajaan. Struktur modal berhubungan dengan keputusan pembelanjaan jangka panjang, yaitu utang jangka panjang atau modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pemebelajaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimalkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan naik (Sudana, 2009: 189).



### 2.3.5.2 Teori Struktur Modal

Menurut Sudana (2019: 164) bahwa dalam teori struktur modal apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kondisi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau meminimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimumkan harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik sehingga indeks umum IOS diharapkan dapat dijadikan solusi untuk mengatasi kelemahan penggunaan rasio individual. Adapun teori dalam struktur modal yakni:

#### 1. *Pecking-order Theory*

Menurut Hanafi (2016: 314) bahwa manajer perusahaan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan akan ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. perusahaan akan memulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. Dalam teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang sedikit. Tingkat hutang yang kecil tidak dikarenakan target dari perusahaan untuk

mempunyai target tingkat hutang yang kecil melainkan perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

## 2. Modigliani-Miller

Menurut Sudana (2019: 168) bahwa Modigliani dan Miller (MM) mendukung hubungan antara struktur modal dan biaya modal sebagaimana yang dijelaskan berdasarkan pendekatan laba bersih operasi, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut MM, nilai total perusahaan tidak dipengaruhi struktur modal perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan oleh perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

## 3. *Trade off theory*

Menurut Irfani (2020: 32) bahwa teori *trade off* sebuah konsep yang mendasari bahwa setiap penambahan hutang pada dua sisi yang bertolak belakang, yaitu *tax shield* (manfaat pengurangan pajak) di satu sisi dan *agency cost* (biaya agensi) di sisi yang lain. Model ini menjadi salah satu teori dasar yang mendominasi teori struktur modal yang merekomendasikan titik optimal dari hutang, yakni ketika manfaat pengurangan pajak sebagai akibat dari penambahan hutang sama besarnya dengan meningkatnya biaya agensi ketika utang meningkat. Dengan ungkapan lain, perusahaan dapat mencapai struktur modal yang optimal melalui penyesuaian tingkat hutang dan

ekuitas sehingga tercapai keseimbangan antara *interest tax shield* (manfaat dari pengurangan pajak atas bunga utang) dan meningkatnya *agency cost*. Jika penggunaan hutang semakin tinggi maka akan semakin tinggi juga perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Ketika hutang perusahaan semakin tinggi maka semakin besar beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Akan tetapi hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan pada titik tertentu dan titik tersebut adalah merupakan titik optimal. Jika penggunaan hutang sudah melebihi titik optimal maka akan mengurangi nilai perusahaan (Hanafi, 2016: 310)

#### 2.3.5.3 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Fahmi (2020: 187) terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal (*capital structure*) sebagai berikut :

a. *Long-term Debt Equity Ratio* (LDER)

Menurut Sudana (2019: 24) bahwa rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang.

$$LDER = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Manurut Fahmi (2020: 132) bahwa rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

c. *Number of Times Interest is Earned*

Menurut Fahmi (2020: 133) bahwa rasio ini mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang

$$NTIE = \frac{\text{Pendapatan bunga dan pajak}}{\text{beban bunga}}$$

Dalam penelitian untuk mengukur struktur modal dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat mengukur besar kecilnya penggunaan total hutang dibanding dengan modal perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan menggambarkan resiko keuangan perusahaan semakin besar atau sebaliknya.

## 2.3.6 Kebijakan Dividen

### 2.3.6.1 Definisi Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen dilakukan oleh perusahaan untuk menetapkan apakah keuntungan perusahaan akan dibagikan para pemegang saham atau keuntungan tersebut disimpan dan diinvestsikan kembali ke perusahaan. Menurut Sudana (2009: 219) bahwa kebijakan dividen adalah berkaitan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada

pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan.

Menurut Warsono (2003: 271) memaparkan bahwa dividen merupakan bagian dari keuntungan yang disediakan untuk para pemegang saham. Kemudian kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang saling bertentangan dan mempunyai kepentingan yaitu kepentingan perusahaan dengan laba ditahanya dan kepentingan para pemegang saham dengan dividennya. Hampir semua perusahaan mengharapkan perusahaanya tumbuh sehingga keuntungan akan semakin meningkat sehingga bisa memperbanyak laba di tahan dan disamping itu perusahaan juga ingin membagikan dividen ke para pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tergambar pada meningkatnya harga saham. Jika semakin besar tingkat dividen yang harus dibagikan oleh perusahaan maka semakin kecil saldo internal perusahaan dan berdampak pada pertumbuhan perusahaan. Apabila perusahaan tetap ingin menahan sebagian keuntungan untuk agar tetap di perusahaan. Jika tersebut dilakukan maka jumlah untuk membagikan dividen semakin rendah.

#### 2.3.6.2 Teori Kebijakan Dividen

Ada tiga teori menurut pandangan investor yang menjadi dasar dalam kebijakan dividen yang ada dalam buku Sudana (2009: 220) yakni:

## 1 Teori Dividen tidak Relevan (*Dievidend Irrelevance Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *dividen irrelevance theory*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan resiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan

Asumsi yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller adalah:

- Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi
- Tidak ada biaya emisi atau biaya transaksi saham
- *Leverage* keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap pasar modal
- Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan.
- Pendistribusian pendapatan antara dividen dan laba di tahan tidak berpengaruh terhadap modal sendiri
- Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen

## 2 *Bird in the Hand Theory*

Teori ini dicetuskan oleh Gordon dan Lintner. Berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan

perusahaan semakin besar, maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Investor akan memberikan nilai lebih tinggi atas *dividen yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham apabila menahan laba untuk dipakai membelanjai investasi.

### 3 *Tax Differential Theory*

Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan maka semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan. dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan untuk menghindari pajak.

### 2.3.6.3 Macam-Macam Dividen

Menurut Warsono (2003: 272) ada tiga macam dividen yang diterima oleh investor, yaitu:

#### 1 Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah salah satu jenis dividen yang secara umum banyak digunakan oleh perusahaan. Dividen tunai diterima pada pemegang saham biasa melalui cek serta pemegang saham terkadang akan menginvestasikan kembali ke dalam perusahaan agar mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Dan istilah tersebut dikenal dengan *dividen reinvestment plan* yaitu menginvestasikan kembali dividen yang sudah diterima dengan rencana investasi dividen.

#### 2 Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen Saham adalah jenis dividen yang tidak dibayarkan dalam bentuk tunai akan tetapi dibagikan oleh perusahaan dengan berbentuk lembaran saham. Perusahaan yang menggunakan jenis dividen ini akan membagikan dengan persentase tertentu. Contoh, ada seorang pemegang saham mempunyai saham 20 lot saham (10.000 lembar) kemudian perusahaan mengumumkan membagikan dividen dengan persentase 10% dari saham yang dimiliki, maka pemegang saham tersebut akan mendapatkan 2 lot (1000 lembar) saham.

#### 3 Dividen Kekayaan

Dividen kekayaan adalah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dengan berbentuk aset fisik dan bentuk aset tersebut adalah



produk yang sedang diproduksi oleh perusahaan. Dividen ini akan diberikan apabila jumlah investor perusahaan masih sedikit dan perusahaan memproduksi produk yang mudah untuk didistribusikan.

#### 2.3.6.4 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Dalam menetapkan kebijakan dividen perusahaan harus menyelenggarakan RUPS untuk menentukan apakah perusahaan ingin membagikan dividen atau dijadikan laba ditahan dan setiap perusahaan mempunyai kebijakan dividen yang berbeda-beda. Menurut Warsono (2003:274) ada empat macam jenis kebijakan dividen, yakni:

##### 1 Kebijakan Dividen Mantap per Saham

Pada kebijakan jenis ini, dividen yang dibayarkan dengan jumlah yang sama. Perusahaan bisa menaikkan dividen apabila perusahaan mempunyai pertumbuhan keuntungan yang signifikan dan dividen telah mengalami kenaikan maka jumlah dividen ditahun berikutnya perusahaan tidak menurunkan jumlahnya.

##### 2 Kebijakan Rasio Pembayaran Dividen Konstan

Pada kebijakan ini, jumlah dividen yang akan dibagikan dengan menyesuaikan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Jika keuntungan yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan maka akan berdampak pada penurunan jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Sehingga jumlah dividen akan menyesuaikan dengan keuntungan perusahaan setiap tahunnya.

### 3 Kebijakan Dividen Reguler Rendah dan Ekstra Tutup Tahun

Pada jenis kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen dengan persentase yang sedikit dalam kurun waktu empat sampai enam bulan sekali, setelah itu pada akhir tahun perusahaan akan melipatgandakan pembagian dividen jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang signifikan. Jenis kebijakan ini dilakukan untuk menghapus konotasi dividen permanen.

### 4 Kebijakan Dividen Residual

Dalam jenis kebijakan ini, dividen yang dibagikan perusahaan akan sangat bergantung pada peluang investasi pada tahun tersebut. Karena dividen akan diambil dari keuntungan yang tersisa di perusahaan setelah investasi perusahaan terpenuhi. Jika kebutuhan modal investasi pada tahun tersebut tinggi maka kemungkinan perusahaan tidak akan membagikan dividen.

#### 2.3.6.5 Indikator Kebijakan Dividen

Terdapat dua indikator dalam mengukur kebijakan dividen, yakni:

##### 1 Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Menurut Sudana (2019: 26) *Dividend Yield* adalah salah satu rasio kebijakan dividen yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan berupa deviden yang dapat diperoleh dari investasi pada saham. Jika semakin tinggi rasio ini maka akan semakin besar

dividen yang mampu dihasilkan dengan sejumlah investasi tertentu pada saham.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Market Price per Share}}$$

## 2 Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Sudana (2019: 26) *Dividend Payout Ratio* adalah salah satu rasio kebijakan dividen yang mengukur seberapa besar bagian keuntungan bersih setelah dikurangi oleh pajak yang dibagikan berupa dividen kepada para pemegang saham. Jika rasio ini semakin besar maka akan semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk dialokasikan oleh perusahaan untuk investasi.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Earning After Taxes}}$$

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu *Dividend Payout Ratio*. Semakin besar rasio DPR maka akan sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

### 2.3.6.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Horne & Warchowiz (1998: 501) ada beberapa faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu:

#### 1 Peraturan-Peraturan Hukum

Pembahasan peraturan hukum penting dilakukan untuk menetapkan batasan-batasan hukum dimana kebijakan dividen perusahaan dapat

digunakan.. Peraturan-peraturan hukum ini berhubungan dengan penurunan modal, ketidaksolvabilitas dan laba ditahan yang tidak semesetinya.

## 2 Kebutuhan Pendanaan Perusahaan

Perusahaan perlu mengetahui apakah masih ada dana tersisa setelah penggunaan dana untuk kebutuhan perusahaan. Termasuk pendanaan proyek investasi yang diterima. Dalam hal ini perusahaan harus melihat situasi beberapa tahun di masa depan untuk mengatasi fluktuasi. Kemampuan perusahaan untuk menyediakan dividen harus dianalisis relatif terhadap distribusi probabilitas arus kas dan saldo kas yang mungkin dianalisis relatif terhadap distribusi probabilitas arus kas dan saldo kas yang mungkin di masa depan. Berdasarkan analisis ini, perusahaan dapat menentukan besarnya dana yang mungkin tersisa.

## 3 Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam keputusan dividen. Karena dividen merupakan arus keluar kas, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Perusahaan yang berkembang dan menguntungkan mungkin tidak likuid karena dana yang dimilikinya digunakan untuk keperluan aktiva tetap dan modal kerja permanen. Manajemen perusahaan biasanya ingin mempertahankan tingkat likuiditas tertentu untuk memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian.

#### 4 Kemampuan untuk Meminjam

Jika memiliki kemampuan untuk memperoleh pinjaman dalam waktu singkat, perusahaan dapat dikatakan memiliki fleksibilitas keuangan yang relatif baik. Kemampuan meminjam ini dapat berupa batas kredit beruntun dari bank, atau kemauan tidak resmi kelembagaan keuangan untuk memperluas kredit. Selain itu, fleksibilitas keuangan dapat berasal dari kemampuan perusahaan untuk menembus pasar modal dengan menerbitkan obligasi.

#### 5 Pengendalian

Jika perusahaan membayar dividen dalam jumlah besar, perusahaan kemudian perlu mencari modal melalui penjualan saham untuk mendanai peluang investasi yang memungkinkan. Dalam situasi tersebut kepentingan pengendalian perusahaan mungkin menipis jika pemegang saham yang memiliki kendali tidak mampu atau tidak dapat memesan tambahan saham. Para pemegang saham ini lebih memilih pembayaran dividen yang rendah dan pendanaan butuh investasi melalui laba ditahan. Kebijakan dividen ini mungkin tidak memaksimalkan kekayaan keseluruhan pemegang saham, namun kebijakan dividen tersebut dilakukan demi kepentingan terbaik pihak yang memiliki kendali.

### **2.3.7 Kajian Keislaman**

#### **2.3.7.1 Profitabilitas dalam perspektif islam**

Profitabilitas adalah suatu pengukuran yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan/laba dalam periode tertentu. Profitabilitas dalam perspektif Islam dapat diartikan sebagai keuntungan yang dicapai dengan tujuan atau orientasi yang sama, yaitu akhirat. Untuk mencapai tujuan akhirat tersebut tentu membutuhkan jalan yang harus dilewati, yang dimaksud dengan jalan yang sesuai dengan diperintahkan oleh Allah SWT.

Banyak makna lain selain keuntungan angka atau materil. Karena sesungguhnya angka atau materil tersebut hanya merupakan suatu alat yang berguna untuk mencapai tujuan akhirat tersebut (Pratama & Jaharudin, 2018: 104). Selain itu keuntungan dapat didapatkan dari dua unsur yakni usaha dan modal. Jika keuntungan didapatkan dari selain itu maka bukan disebut mendapatkan keuntungan. Seperti halnya riba, meskipun sama-sama definisinya sebagai tambahan akan tetapi dalam Islam tidak membenarkan hal tersebut. Keuntungan terbentuk karena ada mekanisme jual beli yang didapatkan dari selisih dari harga jual dengan harga pokok. Sehingga keuntungan sangat berkaitan erat dengan jual beli dan harga. Adapun ayat Al – Qur'an yang berhubungan dengan keuntungan, Kemudian Allah berfirman dalam Al-Qur'an Surat Al-Baqarah (2) ayat 16 bahwa:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا

مُهْتَدِينَ

Artinya: “Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”.

Dalam Tafsir Jalalain dari Surat Al-Baqarah ayat 16 bahwa (Mereka itulah orang-orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk) artinya mengambil kesesatan sebagai pengganti petunjuk (maka tidaklah beruntung perniagaan mereka) bahkan sebaliknya mereka merugi, karena membawa mereka ke dalam neraka yang menjadi tempat kediaman mereka untuk selamanya. (Dan tidaklah mereka mendapat petunjuk) disebabkan perbuatan mereka itu.

Dala ayat dan tafsir diatas dapat disimpulkan bahwa ketika perdagangan dilakukan dengan kesesatan/tidak baik maka perdagangan tersebut tidak akan memberikan keuntungan. Bisa diartikan bahwa ketika melakukan perdagangan harus dimulai dengan hal yang baik dan niat yang baik serta semata-mata karena Allah SWT sehingga perdagangan yang dilakukan dengan hal yang baik maka seau dengan ridho Allah SWT. Dalam melakukan aktivitas perdagangan janganlah melakukan kesesatan/hal yang tidak baik karena dapat merugikan salah satu pihak yang melakukan aktivitas jual beli dan tidak akan mendapatkan keuntungan

### 2.3.7.2 Nilai Perusahaan menurut Prespektif Islam

Nilai Perusahaan adalah performa perusahaan yang digambarkan dengan harga saham yang terbentuk dari mekanisme pasar yakni permintaan dan penawaran yang mewakili dari persepsi masyarakat terhadap performa perusahaan serta pencapaian yang dilakukan selama beberapa tahun semenjak perusahaan didirikan. Nilai Perusahaan berkaitan dengan Surat Al-Qashash ayat 77 yang menjelaskan tentang prestasi dan citra baik. Allah bersabda bahwa :

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا

تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya: *Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuatbaiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan.*

Dalam Tafsir Jalalain untuk Surat Al-Qashash Ayat 77 bahwa (Dan carilah) upayakanlah (pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepada kalian) berupa harta benda (kebahagiaan negeri akhirat) seumpamanya kamu menafkahkan di jalan ketaatan kepada Allah (dan janganlah kamu melupakan) jangan kamu lupa (bagianmu dari kenikmatan duniawi) yakni hendaknya kamu beramal dengannya untuk mencapai pahala di akhirat (dan berbuat baiklah) kepada orang-orang dengan bersedekah kepada mereka (sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu



berbuat) mengadakan (kerusakan di muka bumi) dengan mengerjakan perbuatan-perbuatan maksiat. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan) maksudnya Allah pasti akan menghukum mereka. Nilai Perusahaan senantiasa harus dijaga oleh perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan, disebabkan nilai tersebut akan mewakili performa perusahaan dan menjadi pertimbangan calon investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Apabila nilai perusahaan bagus maka dimata investor maupun masyarakat akan semakin baik serta pihak eksternal akan menilai perusahaan tersebut dengan menggunakan nilai perusahaan untuk penilaian atas kinerja perusahaannya.

#### 2.3.7.3 Kebijakan Dividen Menurut Prespektif Islam

Dalam Islam bahwa dividen sama dengan nisbah (bagi hasil) dari keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Nisbah tersebut didapatkan dari para pihak yang bersyirkah, karena kerjasama dalam bentuk syirkah biasanya dikenal dengan akad musyarakah. Akad Musyarakah adalah akad Kerjasama anatar dua pihak memberikan kontribusi dana dengan keuntungan dan resiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Pada hal ini disebut musyarakah karena didalamnya banyak pemegang saham. Keuntungan/dividen yang diperoleh akan dibagikan kepada para pihak yang bersyirkah, dividen ini nilainya tidak bisa disepakati diawal kontrak disebabkan keuntungan yang didapatkan nantinya belum diketahui, sehingga rasio deviden yang dibagikan tidak bisa ditentukan diawal kontrak. Akan tetapi pembagian dividen bisa ditentukan tanggal pembagiannya dan investor akan mendapatkan keuntungan

ketika perusahaan mendapat keuntungan yang banyak. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan maka akan dibagikan sesuai dengan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk penetapan jumlah persentase dividen yang harus dibagikan dan jumlah saham yang dimiliki oleh para pemegang saham serta apabila perusahaan mengalami kerugian maka akan ditanggung bersama-sama dengan porsi yang sama. Dalam kegiatan investasi dianjurkan tidak menggunakan harta dari rekan kerja atau rekan investasi saat keuntungan waktu pembagian keuntungan telah tiba. dan keuntungan harus dibagikan secara adil sesuai dengan modal yang sudah dikeluarkan Sebagaimana dalam Al-Qur'an surat Al-An'am ayat 141, Allah SWT berfirman bahwa :

وَالزُّمَانُ وَالزَّيْتُونُ أَكْلُهُمْ مُخْتَلِفًا ۖ وَالزَّرْعَ وَالنَّحْلَ مَعْرُوشَتٍ ۖ وَغَيْرَ مَعْرُوشَتٍ جَنَّاتٍ أَنْشَأَ الَّذِي وَهُوَ  
 إِنَّهُ تَسْرِفُوا وَلَا حَصَادِهِ ۖ يَوْمَ حَقِّهِ ۖ وَأَنْتُمْ إِذَا ثَمَرْتُمْ ۖ مِنْ كُلِّ مَتَشَابِهٍ ۖ وَغَيْرَ مَتَشَابِهٍ  
 الْمُسْرِفِينَ لَا يُحِبُّ لَا

Artinya: “Dan Dialah yang menjadikan tanaman-tanaman yang merambat dan yang tidak merambat, pohon kurma, tanaman yang beraneka ragam rasanya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak serupa (rasanya). Makanlah buahnya apabila ia berbuah dan berikanlah haknya (zakatnya) pada waktu memetik hasilnya, tapi janganlah berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berlebihan”

Dalam Tafsir Jalalain untuk Surat Al-An'am ayat 141 bahwa (Dan Dialah yang menjadikan) yang telah menciptakan (kebun-kebun) yang mendatar di permukaan tanah, seperti tanaman semangka (dan yang tidak terhampar) yang berdiri tegak di atas pohon seperti pohon kurma (dan) Dia

menjadikan (pohon kurma dan tanaman-tanaman yang bermacam-macam buahnya) yakni yang berbeda-beda buah dan bijinya baik bentuk maupun rasanya (dan zaitun dan delima yang serupa) dedaunannya; menjadi hal (dan tidak sama) rasa keduanya (Makanlah dari buahnya yang bermacam-macam itu bila dia berbuah) sebelum masak betul (dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya) dengan dibaca fatah atau kasrah; yaitu sepersepuluhnya atau setengahnya (dan janganlah kamu berlebih-lebihan) dengan memberikannya semua tanpa sisa sedikit pun buat orang-orang tanggunganmu. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berlebih-lebihan) yaitu orang-orang yang melampaui batas hal-hal yang telah ditentukan bagi mereka. Ayat tersebut menjelaskan terkait dengan pembagian dividen. Dalam ayat ini dapat dijadikan landasan perusahaan dalam membagikan dividennya. Dalam membagikan diidiven disini harus dilakukan secara adil sesuai dengan modal yang sudah dikeluarkan oleh investor.

#### 2.3.7.4 Struktur Modal dalam Prespektif Islam

Hutang dalam kajian keislaman dikenal dengan istilah Qardh. Sehingga dapat dipahami bahwa Al-Qardh merupakan harta yang diberikan kepada seseorang untuk dikembalikan lagi kepada orang yang telah meminjamkan harta tersebut dengan adanya perjanjian terlebih dahulu antara orang yang meberikan pinjaman kepada orang yang diberikan pinjaman (Harun, 2017: 144). Hutang dalam Islam dihukumi mubah atau boleh, sehingga memberikan hutang atau pinjaman kepada orang lain diperbolehkan. Sehingga perusahaan dapat berhutang untuk mengembangkan perusahaannya. Jika perusahaan

semakin baik akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan serta menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut menggunakan struktur modalnya dengan baik sehingga investor akan mempercayai dan menanamkan modalnya ke perusahaan. Dengan landasan hukumnya terdapat dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah (2) ayat 245, Allah SWT bersabda bahwa:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ۚ وَاللَّهُ يَقْبِضُ

وَيَنْصُطُ ۚ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: “Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan”.

Dalam Tafsir Jalalain untuk Surat Al-Baqarah (2) ayat 245 (Siapakah yang bersedia memberi pinjaman kepada Allah) yaitu dengan menafkahkan hartanya di jalan Allah (yakni pinjaman yang baik) dengan ikhlas kepada-Nya semata, (maka Allah akan menggandakan) pembayarannya; menurut satu qiraat dengan tasydid hingga berbunyi 'fayudha'ifahu' (hingga berlipat-lipat) mulai dari sepuluh sampai pada tujuh ratus lebih sebagaimana yang akan kita temui nanti (Dan Allah menyempitkan) atau menahan rezeki orang yang kehendaki-Nya sebagai ujian (dan melapangkannya) terhadap orang yang dikehendaki-Nya, juga sebagai cobaan (dan kepada-Nya kamu dikembalikan)

di akhirat dengan jalan akan dibangkitkan dari matimu dan akan dibalas segala amal perbuatanmu.

Selain itu, jika perusahaan memiliki hutang dan mampu untuk membayar hutang maka perusahaan harus segera melunasi hutang yang sudah dipakai untuk membiayai operasional perusahaan. Karena investor sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang, jika perusahaan mampu membayar hutang-hutang jatuh temponya maka akan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan sangat baik dan mampu melunasi hutang yang dimilikinya. Dalam Islam sendiri sangat menentang orang yang lalai terhadap hutangnya, jika seseorang memiliki hutang maka wajib hukumnya untuk membayar. Jika tidak segera melunasi seluruh hutang-hutangnya maka dosanya tidak akan diampuni sekalipun orang yang berhutang itu mendapatkan kemuliaan mati syahid. Dalam hadist dari Abdillah bin 'Amr bin Al 'Ash, Rasulullah bersabda bahwa

الدَّيْنُ إِلَّا ذَنْبٌ كُلُّ لِّلشَّهِيدِ يُغْفَرُ

Artinya: *"Semua dosa orang yang mati syahid akan diampuni kecuali hutang."*  
(HR Muslim).

Dalam hadist tersebut bahwa Allah akan mengampuni semua dosa orang yang mati syahid, kecuali jika memiliki hutang dan belum membayar hutang tersebut maka Allah SWT tidak akan mengampuni seseorang yang

memiliki hutang. Selain itu dalam hadist yang diriwayatkan oleh Bukhari dan Muslim bahwa Rasullulah SAW bersabda

ظَلَّمَ الْغَنِيِّ مَطْلٌ

Artinya: “*Penguluran (hutang) oleh yang mampu (membayar) adalah kezhaliman*” (HR. Bukhari dan Muslim)

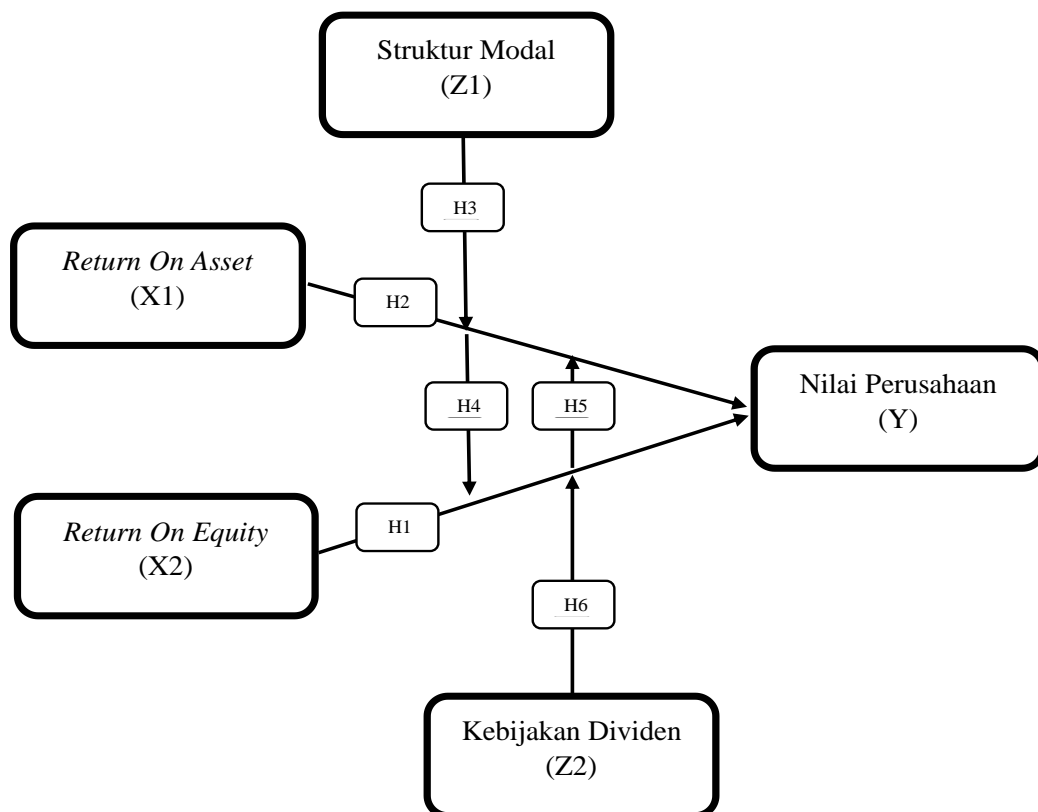
Dalam hadist tersebut bahwa jika seseorang memiliki hutang maka hendaknya segera ditunaikan apabila mempunyai dana untuk membayar hutang-hutang tersebut dan tidak menunda membayar hutang karena hal tersebut adalah bentuk kezhaliman.

## 2.4 Kerangka Konseptual

Menurut Sugiyono (2019: 95) bahwa kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian yaitu antara variabel independen dengan variabel dependen. Apabila dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi atau *intervening*, maka perlu dijelaskan alasan menggunakan variabel tersebut. Dalam penelitian ini kerangka konseptual yakni dengan variabel independen profitabilitas yang menggunakan indikator *Return On Asset* (X1), *Return On Equity* (X2). Variabel dependen nilai perusahaan dengan menggunakan indikator *Price Book Value* (Y) dan Variabel moderasi struktur modal yang menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (Z1) dan kebijakan dividen dengan menggunakan indikator *Dividend Payout*

*Ratio* (Z2). Sehingga kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Sumber: Diolah Peneliti, 2021

—————> : Pengaruh secara parsial

Keterangan :

**H1 = Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Napitupulu & Angelika (2021), Sucuahi & Cambarihan (2016), Reschiwati, et al (2020), Tarima, dkk (2016) dan Sondakh (2019)

**H2 = Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

Priyatno (2016), Kontesa (2015), Tahu & Susilo (2017), Ayem & Nugroho (2016), Haryadi (2016), Ukhriyawati & Malia (2018) dan Taftazani & Suryani (2020)

**H3 = Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Chen & Chen (2011), Munthe (2018), Saraswathi, dkk (2016), dan Singh & Bagga (2019)

**H4 = Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

Ibrahim (2017), Vo & Ellies (2017), Oluwagbemiga (2013) dan Thao (2019), Astuti, dkk (2015).

**H5 = Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Suliastawan & Purnawati (2020), Mardiana & Setyowati (2018), Fadhli (2015), Senata (2016), Ghalandri (2013), Anton (2016) dan Puspitaningtyas, dkk (2019)

**H6 = Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

Burhanudin & Nuraini (2018) Rehman (2016), Banerjee (2018), Alenazzi & Barbour, dan Eltya, dkk (2016)



## 2.5 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan kerangka konseptual diperoleh hipotesis sebagai berikut:

### 2.5.1 Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan

*Return On Asset* (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan menggunakan seluruh aktiva perusahaan yang sudah dikurangi dengan pajak (Sudana, 2009: 26). Semakin besar ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola aktiva dan bisa dikatakan jumlah aktiva yang sama bisa menghasilkan keuntungan yang lebih besar.

Jika perusahaan mempunyai keuntungan yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi investor. berdasarkan *signaling theory* menurut Brigham dan Houston (2011: 214) merupakan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor terkait manajer perusahaan dalam mengoptimalkan potensi perusahaan. Berdasarkan *signaling theory* bahwa keuntungan yang tinggi akan menunjukkan potensi perusahaan yang bagus dan investor akan merespon positif sinyal tersebut, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Jika semakin baik pertumbuhan keuntungan perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor.

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Napitupulu & Angelika (2021), Sucuahi & Cambarihan (2016) bahwa Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) positif dan

signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Reschiwati, et al (2020), Tarima, dkk (2016) dan Sondakh (2019) bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan argumen diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

$H_1 = \text{Return On Asset}$  positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **2.5.2 Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

*Return On Equity* (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam *memperoleh* laba dengan menggunakan modal sendiri yang sudah disesuaikan dengan pajak (Sudana, 2009: 26). Apabila ROE semakin tinggi akan semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sehingga keuntungan yang perusahaan yang didapatkan akan menjadi maksimal dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal jika perusahaan mempunyai keuntungan yang tinggi maka akan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa kinerja perusahaan sangat baik dan juga mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan melihat ROE perusahaan jika semakin tinggi maka akan semakin baik perusahaan memanfaatkan modal untuk mendapatkan keuntungan, sehingga investor akan menilai bahwa ROE yang tinggi akan menggambarkan perusahaan dapat memberikan imbal investasi kepada investor sehingga investor akan memberikan persepsi positif yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh Priyatno (2016), Kontesa (2015), Tahu & Susilo (2017), dan Ayem & Nugroho (2016) dan Haryadi (2016) bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati & Malia (2018) dan Taftazani & Suryani (2020) bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Equity* positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_2 = \text{Return On Equity}$  positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.5.3 Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Fahmi (2020: 184), yang dimaksud struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*).

Berdasarkan *Trade off* teori perusahaan dapat memanfaatkan hutang apabila lebih besar manfaat yang diperoleh dibandingkan dengan pengorbanan yang dilakukan. *Trade off* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka teori ini yaitu antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan – perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajak dengan

cara meningkatkan rasio hutang, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dengan mengurangi pajak maka laba perusahaan meningkat yang selanjutnya akan dapat menarik investor untuk menginvestasikan dana. Hal ini dapat membuat nilai perusahaan meningkat, oleh karena itu semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat (Nurhayati & Kartika, 2020: 136).

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Chen & Chen (2011) dan Munthe (2018) bahwa Struktur Modal dapat memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Saraswathi, dkk (2016) bahwa Struktur modal positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian Singh & Bagga (2019) bahwa Struktur Modal positif dan signifikan terhadap Profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset*. Berdasarkan argumen diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

$H_3$  = Struktur Modal mampu memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan

#### **2.5.4 Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan *signalling theory* bahwa peningkatan *Return On Equity* perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dapat memanfaatkan modal yang dimilikinya untuk mendapatkan keuntungan sehingga akan memberikan respon positif yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat, sedangkan teori *trade off* bahwa penggunaan struktur modal dapat

meningkatkan keuntungan pada titik optimal. Dengan meningkatkan hutang dapat mengurangi beban pajak serta biaya agensi sehingga keuntungan yang didapatkan akan semakin meningkat, sehingga adanya peningkatan keuntungan akibat penggunaan hutang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Apabila dalam komposisi struktur modal penggunaan modal sendiri lebih besar daripada penggunaan hutang, maka rasio struktur modal akan semakin kecil (Purnama, 2018: 128).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2017), Vo & Ellies (2017), Oluwagbemiga (2013) dan Thao (2019) bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penelitian Astuti, dkk (2015) bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity*. Berdasarkan argumen diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H<sub>4</sub> = Struktur Modal mampu memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

### **2.5.5 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Sudana (2009: 219) bahwa kebijakan dividen adalah berkaitan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen berkaitan dengan mendapatkan keuntungan. Pembayaran Dividen dapat menggambarkan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang bagus. Jika perusahaan memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai kemampuan dalam memperoleh keuntungan yang tinggi. Kecil besarnya dividen bagi pemegang saham yang dibagikan oleh perusahaan tergantung dengan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Laksmi & Budiarta, 2020: 3041).

*Return On Asset* adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan berdasarkan aset yang dimiliki oleh perusahaan, jika semakin tinggi ROA akan menggambarkan tinggi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dan keuntungan tersebut bisa meningkatkan nilai perusahaan disebabkan investor akan tertarik dengan perusahaan dengan prospek yang bagus dan pertumbuhan yang baik.

Jika keuntungan yang tinggi maka dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan akan semakin tinggi. Berdasarkan teori sinyal bahwa adanya pengumuman pembagian dividen akan memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa perusahaan mempunyai keuntungan yang tinggi, karena

semakin tinggi dividen akan semakin tinggi pula keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan dan adanya pembagian dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suliastawan & Purnawati (2020), Mardiana & Setyowati (2018) dan Fadhli (2015) bahwa Kebijakan deviden mampu memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016), Ghalandri (2013) dan Anton (2016) bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan serta penelitian Puspitaningtyas, dkk (2019) Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan argumen diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H<sub>5</sub> = Kebijakan Dividen mampu memoderasi *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan.

#### **2.5.6 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan Dividen adalah keputusan perusahaan dalam membagikan keuntungannya berupa dividen ke pemegang saham atau menahannya keuntungan sebagai laba ditahan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan yang tinggi, maka perusahaan dalam membayarkan dividen juga tinggi dengan melihat *Return On Equity* bahwa semakin tinggi rasio ROE maka tingkat keuntungan perusahaan akan meningkat dan meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham yang akan meningkatkan nilai

perusahaan sehingga meningkatnya harga saham. Dengan pembayaran dividen yang tinggi akan dan dapat memberikan sinyal positif untuk para investor tentang perusahaan di masa depan.

Berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya. Berdasarkan *signaling theory* bahwa pengumuman pembayaran dividen oleh manajemen merupakan sinyal bagi investor, dimana manajemen ingin menunjukkan bahwa perusahaan bisa menghasilkan laba yang diinginkan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin & Nuraini (2018) bahwa Kebijakan deviden mampu memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan dan Rehman (2016), Banerjee (2018), Alenazzi & Barbour bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta penelitian Eltya, dkk (2016) bahwa Profitabilitas yang diproksikan *return on Equity* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

$H_6$  = Kebijakan Dividen mampu memoderasi *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Metode penelitian adalah sebuah langkah penelitian yang dipakai untuk mendapatkan data yang diperlukan untuk tujuan tertentu. Menurut Sugiyono (2019: 2) menjelaskan bahwa Metode penelitian yang pada dasarnya adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data dan kegunaan tertentu. Dalam penelitian ini, metode yang dipakai dengan menggunakan metode kuantitatif .

Menurut Sugiyono (2019: 16) bahwa metode penelitian kuantitatif adalah metode positivistik yang berdasarkan pada filsafat *positivisme*. Metode ini sebagai metode ilmiah/*scietific* karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu kongkrit/empriris, obyektif, terukur, rasional, dan sistematis. Metode ini juga disebut dengan metode *discovery*, karena menggunakan metode ini dapat ditemukan dan dikembangkan berbagai iptek baru. Metode ini disebut kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik.

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian ini di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, Jalan Gajayana Nomor 50, Kota Malang dimana data yang didapatkan dari situs resmi Indonesia Stock Exchange. Penelitian ini mengambil data dari Galeri Investasi BEI berupa laporan

keuangan dari perusahaan yang menjadi objek penelitian ini yakni Perusahaan Manufaktur dan data tersebut diambil dari situs internet ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### 3.3 Populasi

Menurut Sugiyono (2019: 126) adalah populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar pada di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2019 dengan jumlah populasi sebesar 169 perusahaan.

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Berdasarkan populasi tersebut dapat ditentukan sampel sebagai objek penelitian. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2019: 133) *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019
- 2 Perusahaan industri manufaktur yang memperoleh laba tahun 2016-2019

- 3 Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen atas laba tahun 2016-2019

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, banyaknya sampel yang sesuai dengan kriteria diatas disajikan pada tabel 3.1 sebagai berikut:

**Tabel 3 1**  
**Daftar Penentuan Sampel**

| No | Kriteria   | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1  | Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 | 169    |
| 2  | Perusahaan industri manufaktur yang tidak memperoleh laba tahun 2016-2019            | (50)   |
| 3  | Perusahaan yang tidak membagikan dividen atas laba pada tahun 2016-2019              | (75)   |
|    | Jumlah Sampel  | 44     |

Sumber: data diolah peneliti pada tahun 2021

### 3.5 Sampel

Menurut Sugiyono (2019: 127) bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul *representative* (mewakili). Adapun sampel yang memenuhi kriteria dapat dilihat dari pada tabel 3.2 sebagai berikut:

**Tabel 3.2**  
**Daftar Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel**

| NO | KODE | PERUSAHAAN                          |
|----|------|-------------------------------------|
| 1  | INTP | PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk |
| 2  | SMBR | PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk    |
| 3  | SMGR | PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk   |
| 4  | WSBP | PT. Waskita Beton Precast Tbk       |
| 5  | WTON | PT. Wijaya Karya Beton Tbk          |
| 6  | ARNA | PT. Arwana Citramulia Tbk           |
| 7  | TOTO | PT. Surya Toto Indonesia Tbk        |
| 8  | IGAR | PT. Champion Pacific Indonesia Tbk  |
| 9  | IMPC | PT. Impack Pratama Industri Tbk     |
| 10 | ALDO | PT. Alkindo Naratama Tbk            |
| 11 | FASW | PT. Fajar Surya Wisesa Tbk          |
| 12 | INKP | PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk     |
| 13 | TKIM | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk   |
| 14 | DPNS | PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk      |
| 15 | EKAD | PT. Ekadharma International Tbk     |
| 16 | UNIC | PT. Unggul Indah Cahaya Tbk         |
| 17 | INAI | PT. Indal Aluminium Industry Tbk    |
| 18 | CPIN | PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk  |
| 19 | JPFA | PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk     |
| 20 | BUDI | PT. Budi Starch & Sweetener Tbk     |
| 21 | CEKA | PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk     |
| 22 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk              |
| 23 | KBLM | PT. Kabelindo Murni Tbk             |
| 24 | ICBP | PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk  |
| 25 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk      |
| 26 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                |
| 27 | ROTI | PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk    |

|    |      |  |
|----|------|--|
| 28 | SKLT | PT. Sekar Laut Tbk                                 |
| 29 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |
| 30 | HMSP | PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk                  |
| 31 | DVLA | PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk                    |
| 32 | KLBF | PT. Kalbe Farma Tbk                                |
| 33 | SIDO | PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk       |
| 34 | TSPC | PT. Tempo Scan Pacific Tbk                         |
| 35 | KINO | PT. Kino Indonesia Tbk                             |
| 36 | TCID | PT. Mandom Indonesia Tbk                           |
| 37 | CINT | PT. Chitose Internasional Tbk                      |
| 38 | ASII | PT. Astra International Tbk                        |
| 39 | AUTO | PT. Astra Otoparts Tbk                             |
| 40 | BRAM | PT. Indo Kordsa Tbk                                |
| 41 | INDS | PT. Indospring Tbk                                 |
| 42 | SMSM | PT. Selamat Sempurna Tbk                           |
| 43 | SCCO | PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk     |
| 44 | IKBI | PT. Sumi Indo Kabel Tbk                            |

Sumber: Data diolah peneliti pada tahun 2021

### 3.6 Data dan Jenis Data

Data adalah kumpulan angka yang berkaitan dengan suatu observasi (Anwar & Hamid, 2019: 19). Jenis data yang digunakan pada penelitian adalah data sekunder. Data sekunder menurut Sugiyono (2019: 194) adalah data yang tidak secara langsung diberikan kepada pengumpul data, misalnya dari orang lain ataupun dari dokumen yang berkaitan dengan penelitian ini.. Data digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price Book Value (PBV)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan

*Dividend Payout Ratio* (DPR) yang diperoleh dari laporan keuangan yang diambil dari situs internet ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### **3.7 Teknik Pengumpulan Data**

Menurut Sugiyono (2019: 296) Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama penelitian ini adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standart data yang ditetapkan. Dari penjelasan tersebut maka dalam penelitian ini menggunakan teknik adalah sebagai berikut:

#### **1 Studi Dokumentasi**

Studi dokumentasi menurut Sukmadinata (2012: 221) menjelaskan bahwa studi dokumentasi merupakan suatu teknik pengeumpulan data dengan menghimpun dan menganalisis dokumen-dokumen, baik dokumen tertulis, gambar maupun elektronik.

#### **2 Studi Pustaka**

Studi Pustaka menurut Nazir (2013: 13) teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaah terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan, dan laporan-laporan yang ada hubungannya dengan masalah yang terpecahkan. Teknik ini digunakan untuk memperoleh dasar-dasar dan pendapat secara tertulis yang dilakukan dengan cara mempelajari berbagai literatur yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

### 3.8 Definisi Operasional Variabel

Definisi Operasional variabel penelitian menurut Sugiyono (2019: 68) adalah suatu hal dalam bentuk apapun yang ditetapkan oleh peneliti kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Variable penelitian dapat dibagi menjadi dua yakni:

#### 1 Variabel Independen/Bebas

Menurut Sugiyono (2019: 69) variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Berikut adalah variabel-variabel independen dalam penelitian ini:

- Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015: 114) Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba.

#### 2 Variabel Dependen/Terikat

Manurut Sugiyono (2019: 69) variabel dependen/terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Berikut variabel dependen dalam penelitian ini adalah:

- Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2011:233) Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham yang terbentuk dari mekanisme pasar yakni permintaan dan penawaran.

### 3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi baik memmperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel dependen dengan independen (Sugiyono, 2019: 69). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah:

- Struktur Modal

Menurut Fahmi (2020: 184), yang dimaksud struktur modal adalah proporsi keuangan perusahaan antara modal yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

- Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2009: 219) Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase keuntungan bersih perusahaan yang dibagikan dengan bentuk dividen kepada pemegang saham.



**Tabel 3.3**  
**Definisi Operasional Variabel**

| Variabel         | Definisi   | Indikator   |
|------------------|--|---|
| Profitabilitas   | Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. (Kasmir, 2015: 114).  | $ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Asset}$ $ROE = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Equity}$ <p>Sudana (2019: 25)</p> |
| Nilai Perusahaan | Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham yang terbentuk dari mekanisme pasar yakni permintaan dan penawaran (Harmono, 2011:233).   | $PBV = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{Earning\ per\ Share}$ <p>Fahmi (2020: 142)</p>                                      |
| Struktur Modal   | Struktur Modal adalah proporsi keuangan perusahaan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang ( <i>long-term liabilities</i> ) dan modal sendiri ( <i>shareholders' equity</i> ) yang menjadi sumber pembiayaan suatu | $DER = \frac{Total\ Utang}{Modal\ Sendiri}$ <p>Fahmi (2020: 132)</p>  |

|                   |   |   |
|-------------------|---|---|
|                   | perusahaan (Fahmi, 2020: 184)   |   |
| Kebijakan Dividen | Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan penentuan besarnya <i>dividend payout ratio</i> , yaitu besarnya persentase keuntungan bersih perusahaan yang dibagikan dengan bentuk dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2009: 219). | $DPR = \frac{Total\ Dividend}{Net\ Income}$ Sudana (2019: 26) |

Sumber: Data diolah oleh peneliti tahun 2021

### 3.9 Teknik Analisis Data

Analisa data adalah kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Setelah itu, mengelompokkan data berdasarkan variable dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variable dari seluruh responden, menyajikan data tiap variable yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. (Sugiyono, 2019: 206). Dalam penelitian ini untuk mengelola data menggunakan alat bantu software SmartPLS versi 3.3.3 dengan metode analisis *Partial Least Square* (PLS).

### 3.9.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2019: 2016) bahwa Statistik Deskriptif adalah statistik yang dipakai untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Termasuk dalam statistic deskriptif anatar lain adalah penyajian data melalui table, garfik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean, perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan persentase.

### 3.9.2 Analisis *Partial Least Square* (PLS)

Partial Least Square (PLS) merupakan suate metode yang powerfull dan sering disebut juga soft modeling disebabkan meniadakan asumsi-asumsi OLS (Ordinary Least Square) regresi, seperti data harus terdistribusi normal secara multivariate dan tidak adanya problem multikolinieritas antar variable eksogen (Ghozali & Latan, 2015: 5). Dalam analisi *Partial Least Square* terdapat dua sub model yakni model pengukuran (*measurement model*) atau sering disebut *outer model* dan model structural (*structural model*) atau sering disebut *inner model* (Ghozali & Latan, 2015: 7). Adapaun model dalam *Partial Least Square* (PLS) adalah sebagai berikut:

a. Model Pengukuran (*Outer Model*)

Model pengukuran atau *outer model* dilakukan untuk menilai validitas dan realibilitas model. *Outer model* dengan indikator refleksif dievaluasi melalui *validitas convergent* dan *discriminant* dari indikator pembentuk kosntruk laten dan *composite realibility* serta *Cronbach alpha* untu blok indikatornya (Ghozali & Latan, 2015: 73). Uji validitas convergent dapat dilihat dari nilai *loading factor* untuk setiap variable konstruk. *Rule of Thumb* nilai *loading factor* harus lebih dari 0,7 untuk penelitian yang bersifat *confirmatory* dan nilai *loading factor* antara 0,6-0,7 untuk penelitian yang bersifat *exploratory* masih dapat diterima serta nilai *average variance extracted* (AVE) harus lebih besar dari 0,5. Namun demikian untuk penelitia tahap awal dari pengembangan skala pengukuran, nilai *loading factor* 0,5-0,6 masih dianggap cukup.

Lebih lanjut validitas discriminat berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur (manifest variable) konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi dengan tinggi. Cara untuk menguji validitas diskriminan dengan indikator refleksif yaitu dengan melihat *cross loading* untuk setiap variable harus  $> 0,70$ . Cara lain yang dapat digunakan dengan untuk menguji validitas diskriminan dengan membandingkan akar kuadrat dari AVE untuk setiap konstruk dengan nilai korelasi antar konstruk dalam model. Validitas discriminat yang baik dtunjukkan dengan akar kuadrat

AVE untuk setiap konstruk lebih besar dari korelasi antar konstruk dalam model (Ghozali & Latan, 2015: 74). Nilai AVE direkomendasikan harus lebih besar dari 0,50 mempunyai arti bahwa 50% atau lebih variance dari indicator dapat dijelaskan.

Kemudian pengukuran model juga dilakukan dengan menguji realibilitas suatu konstruk. Uji realibilitas dilakukan untuk membuktikan akurasi, konsistensi dan ketepatan instrumen dalam mengukur konstruk. Untuk mengukur realibilitas suatu konstruk dengan indicator refleksif dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan melihat *Cronbach Alpha* dan *Composite Reliability* sering disebut dengan *Dillon-Goldstein*. Namun demikian penggunaan *Cronbach Alpha* untuk menguji realibilitas konstruk memberikan nilai yang lebih rendah (*Under estimate*) sehingga lebih disarankan untuk menggunakan *Composite Reliability* harus lebih besar dari 0,7 untuk penelitian yang bersifat *confirmatory* dan nilai 0,6 – 0,7 masih dapat diterima untuk penelitian bersifat *exploratory* (Ghozali & Latan, 2015: 75).

**Tabel 3.4**  
**Ringkasan *Rule of Thumb* Evaluasi Model Pengukuran**

| Validitas dan Realibilitas | Parameter  | <i>Rule of Thumb</i>  |
|----------------------------|--|---|
| Validitas Convergent       | <i>Loading Factor</i>                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• &gt; 0,70 untuk <i>Confirmatory Reasearch</i></li> <li>• &gt; 0,60 untuk <i>Exploartory Research</i></li> </ul>                      |
|                            | Average Variance Extracted (AVE)<br><i>Communality</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• &gt; 0,50 untuk <i>Confirmatory</i> maupun <i>Exploartory Reasearch</i></li> </ul>   |
|                            | <i>Communality</i>                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• &gt; 0,50 untuk <i>Exploartory Research</i></li> </ul>   |
| Validitas Discriminant     | <i>Cross Loading</i>                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• &gt; 0,70 untuk setiap variabel</li> </ul>   |
|                            | Akar Kuadrat AVE dan Korelasi antar Konstruk Laten     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Akar kuadrat AVE &gt; Korelai antar Konstruk</li> </ul>  |
| Realibilitas               | <i>Cronbach Alpha</i>                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• &gt; 0,70 untuk <i>Confirmatory Reasearch</i></li> <li>• &gt; 0,60 maish dapat diterima untuk <i>Exploartory Research</i></li> </ul> |

|  |                      |  |
|--|----------------------|--|
|  | Composite Realibilty | <ul style="list-style-type: none"> <li>• &gt; 0,70 untuk <i>Confirmatory Reasearch</i></li> <li>• &gt; 0,60 – 0,70 maish dapat diterima untuk <i>Exploartory Research</i></li> </ul> |
|--|----------------------|--|

Sumber: Ghozali & Latan (2015: 76)

b. Model Struktural (*Inner Model*)

Dalam menilai model struktural dengan PLS, dimulai dengan nilai R-Square untuk setiap variable laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada OLS regresi. Perubahan nilai R-Square dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah mempunyai pengaruh yang substantive. Nilai R-Square 0.75, 0.50, dan 0.25 dapat disimpulkan bahwa model kuat, moderate, dan lemah (Ghozali & Latan, 2015: 78)

Selanjutnya model evaluasi model dengan melihat nilai signifikansi untuk mengetahui pengaruh antar variable melalui prosedur *jackknifing* atau *bootstraping*. Pendekatan *bootstrap* merpresentasi *nonparametic* untuk *precision* dari estimasi PLS. Prosedur bootstrap menggunakan sampel asli untuk di resampling kembali. Nilai signifikansi yang digunakan (*two-tailed*) t-value 1.65

(Significance level = 10%), 1.96 (Significance level = 5%), dan 2,58% (Significance level = 1%) (Ghozali & Latan, 2015: 80).

**Tabel 3.5**  
**Ringkasan *Rule Of Thumb* Model Struktural**

| Kriteria                        | <i>Rule of Thumb</i>   |
|---------------------------------|--|
| R-Square                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0.67, 0.33 dan 0.19 menunjukkan model kuat, moderate, dan lemah (Chin, 1998)</li> <li>• 0.75, 0.50, dan 0.25 menunjukkan model kuat, moderate, dan lemah (Hair, et al. 2011)</li> </ul> |
| <i>Signifikasi (two-tailed)</i> | t-value 1.65 (Significance level = 10%), 1.96 (Significance level = 5%), dan 2,58% (Significance level = 1%)   |

Sumber: Ghozali & Latan (2015: 81)

### 3.9.3 Uji Efek Moderasi

Efek moderasi menunjukkan interaksi antara variabel moderator dengan variabel independen (prediktor) dalam mempengaruhi variabel dependen. Menurut Ghozali & Latan (2015: 163) efek moderasi adalah interaksi antara variabel eksogen (prediktor) dengan variabel moderator dalam mempengaruhi variabel endogen.

Dalam Abdillah & Jogiyanto (2015: 230) tahapan pengujian efek moderasi menggunakan SmartPLS:

- 1 Buka lembar kerja, kemudian gambar model penelitian (*main effect*)
- 2 Buat gambar efek moderasi dengan cara berikut, yaitu: klik kanan pada variabel dependen – klik *create moderating effect*



- 3 Kemudian pilih variabel yang akan dijadikan variabel moderasi dan yang menjadi prediktor.
- 4 Jika variabel moderasi telah berhasil dibuat maka akan terbentuk satu variabel baru yang merupakan interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi.

Menurut Solimun, dkk (2019: 51) ada beberapa hal yang memungkinkan terjadi dalam penelitian, beberapa hal tersebut antara lain:

- 1 Quasi Moderator (Moderator Semu)

Quasi moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dimana variabel moderasi semu berinteraksi dengan variabel independen sekaligus menjadi variabel independen.

- 2 Pure Moderator (Moderator Murni)

Pure moderasi merupakan variabel moderasi yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dimana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel independen tanpa menjadi variabel independen.

- 3 Prediktor Moderasi (Moderasi Prediktor)

Variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel independen dalam model hubungan yang terbentuk.

- 4 Homologizer Moderasi (Moderasi Prediktor)

Variabel ini tidak berinteraksi dengan variabel independen dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019. Perusahaan Manufaktur adalah perusahaan yang menjalankan aktivitas dalam mengolah bahan, baik itu bahan yang masih mentah menjadi bahan yang sudah setengah jadi maupun barang yang sudah jadi. Proses mengelola dari bahan mentah menjadi bahan setengah jadi maupun bentuk yang memiliki nilai tambah yang sudah melalui proses aktivitas pengelolaan sehingga memiliki nilai yang bisa dijual kepada konsumen. Tujuan perusahaan manufaktur untuk mengolah bahan baku menjadi produk/barang yang akan dapat dipakai dan diminati oleh konsumen dan pasar. Pada perusahaan manufaktur terdapat tiga sektor yakni sektor industri dasar & kimia, sektor barang konsumsi, dan sektor aneka industri serta setiap sektor terdapat beberapa subsektor yakni:

1. Sektor Aneka Industri: Subsektor otomotif & komponen, mesin & alat berat, alas kaki, elektronika, tekstil & garment, dan subsektor lainnya.
2. Sektor Barang Konsumsi: Subsektor rokok, makanan & minuman, kosmetik & barang keperluan rumah tangga, peralatan rumah tangga, dan farmasi.

3. Sektor Industri & Kimia: Subsektor keramik, logam & sejenisnya, semen, pakan ternak, kimia, plastik & kemasan, pulp & kertas, dan kayu & pengelohannya.

Perusahaan manufaktur memiliki peran yang penting dalam perekonomian Indonesia, karena perusahaan manufaktur adalah salah satu sektor terbesar dan memberikan andil dalam pembangunan dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan adanya perusahaan manufaktur menjadi penyokong bagi pertumbuhan ekonomi nasional serta banyak didukung oleh banyaknya investor yang membuat sektor ini semakin berkembang. Pada tahun 2016, perusahaan manufaktur menunjukkan kinerja yang bagus pada akhir tahun. Sebelumnya di awal tahun sempat kondisi ekonomi yang tidak stabil, sehingga membuat perusahaan manufaktur mengalami tekanan. Kemudian pada akhir tahun perusahaan manufaktur mengalami perkembangan yang baik sejalan dengan ekonomi yang semakin menuju akhir tahun 2016. (Jannah, 2016). Dengan adanya tren periodik dan *tax amnesty* membuat perusahaan manufaktur tumbuh dengan cepat pada akhir tahun. Performa perusahaan manufaktur membaik pada empat bulan terakhir pada tahun 2016 serta naiknya permintaan domestik dan ekspor produk. Hal ini digambarkan dengan baiknya PMI (*Purchasing Managers Index*) mengalami kenaikan dari 48,4 dibulan Juli menjadi 50,4 pada bulan Agustus (Tempo, 2016). Selain itu, pada tahun 2017 perusahaan manufaktur mencatat pertumbuhan produksi manufaktur besar dan sedang meningkat sebesar 4,74% dibanding pada tahun 2016 pada tahun. Pada tahun ini pertumbuhan perusahaan manufaktur meningkat dikarenakan kenaikan

permintaan produk domestik dan secara global. Dari peningkatan tersebut akan mendorong industri nasional untuk memakai industri lokal (Kompas, 2017). Akan tetapi pada awal tahun 2017 perusahaan manufaktur pada kuartal I 2017 mengalami pertumbuhan yang rendah yang hanya tumbuh 4,21% dibanding tahun 2016 kuartal I yang sebesar 4,59% (Primadhtya, 2017). Pada kuartal II sempat mengalami perlambatan yang disebabkan dengan menurunnya daya beli masyarakat selain itu faktor lain membuat perlambatan kinerja perusahaan manufaktur adalah kelangkaan bahan baku / masalah upah buruh dan faktor lain yang mempengaruhinya (Rini, 2017). Pertumbuhan industri manufaktur juga memberikan dampak positif mendorong untuk membuka lapangan pekerjaan yang baru serta meningkatkan PDRB di setiap daerah (Putra, 2018). Dalam tahun 2018 bahwa perusahaan manufaktur sudah berkontribusi dari penerimaan negara dari pajak sebesar 30% serta memberikan kontribusi 72,8% dari total ekspor nasional (Rini, 2018). Kemudian, pada tahun 2019 perusahaan manufaktur mengalami tahun sulit, hal ini ditunjukkan dengan indeks sektor manufaktur performa kinerja yang bagus. perusahaan manufaktur yang termasuk indeks telah terkoreksi 9,33% secara *year-to-date* (ytd). Menurunnya kinerja indeks perusahaan manufaktur terjadi disebabkan permintaan barang produksi dalam negeri menurun dan juga kinerja ekspor menurun tajam (Suryahadi, 2019).

#### 4.1.2 Deskripsi Kinerja Perusahaan

##### 4.1.2.1 Profitabilitas

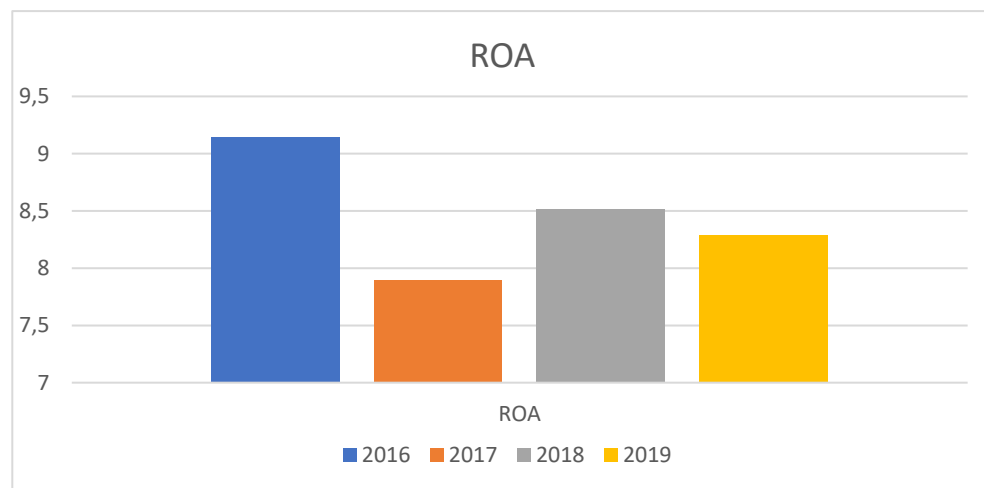
Profitabilitas adalah adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan setiap periodenya dari tingkat penjualan, asetnya dan modal sendiri. Rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan indikator *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Adapun data perkembangan profitabilitas sebagai berikut:

##### a) *Return On Asset* (ROA)

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) adalah salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan memaksimalkan semua aset yang dimilikinya. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus laba bersih/total asset yang dimiliki perusahaan berdasarkan data bahwa dari 44 perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2016-2019 bahwa rata-rata laba bersih mengalami kenaikan setiap tahunnya dan juga rata-rata total asset juga mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa rata-rata total aset lebih banyak daripada rata-rata laba bersih. Pada 44 perusahaan manufaktur terdapat 11 perusahaan yang mengalami peningkatan laba bersih setiap tahunnya. Sedangkan total asset menunjukkan bahwa terdapat 28 perusahaan yang mengalami peningkatan aset setiap tahunnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa sampel yang diteliti peningkatan aset tidak selalu diikuti dengan peningkatan keuntungan yang didapatkan perusahaan yang dapat menyebabkan rasio *Return On Asset* mengalami pergerakan fluktuatif

yang dapat dilihat dari gambar perkembangan *Return On Asset* (ROA) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019:

**Gambar 4.1**  
**Perkembangan *Return On Asset* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019**



Sumber: Data diolah Peneliti (2021)

Berdasarkan grafik pada tabel bahwa rata-rata *Return On Asset* (ROA) mengalami fluktuatif setiap tahunnya. Pada tahun 2016 rata-rata ROA sebesar 9,14%, kemudian pada tahun 2017 rata-rata ROA mengalami penurunan sebesar 7,90%. Di tahun 2018 rata-rata ROA mengalami peningkatan sebesar 8,46% dan pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 8,29%. Adanya penurunan pada tahun 2017 disebabkan karena peningkatan keuntungan tidak lebih besar dari peningkatan asset pada perusahaan manufaktur sehingga rasi *Return On Asset* pada tahun 2017 mengalami penurunan. Pada tahun 2019 rata-rata ROA juga mengalami penurunan karena menurunnya keuntungan pada perusahaan manufaktur yang tidak sebanding dengan meningkatnya jumlah asset yang dimiliki sehingga membuat rata-rata ROA menurun.

Sedangkan pada tahun 2019 rata-rata ROA mengalami penurunan dikarenakan asset yang meningkat lebih besar daripada keuntungan yang didapatkan perusahaan, sehingga nilai ROA pada tahun 2019 mengalami penurunan. Hal tersebut menunjukkan kenaikan ROA mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur dapat memanfaatkan seluruh asetnya untuk mendapatkan keuntungan, dan menurunnya ROA bahwa perusahaan manufaktur belum maksimal dalam memanfaatkan semua asset yang dimilikinya untuk mendapatkan keuntungan.

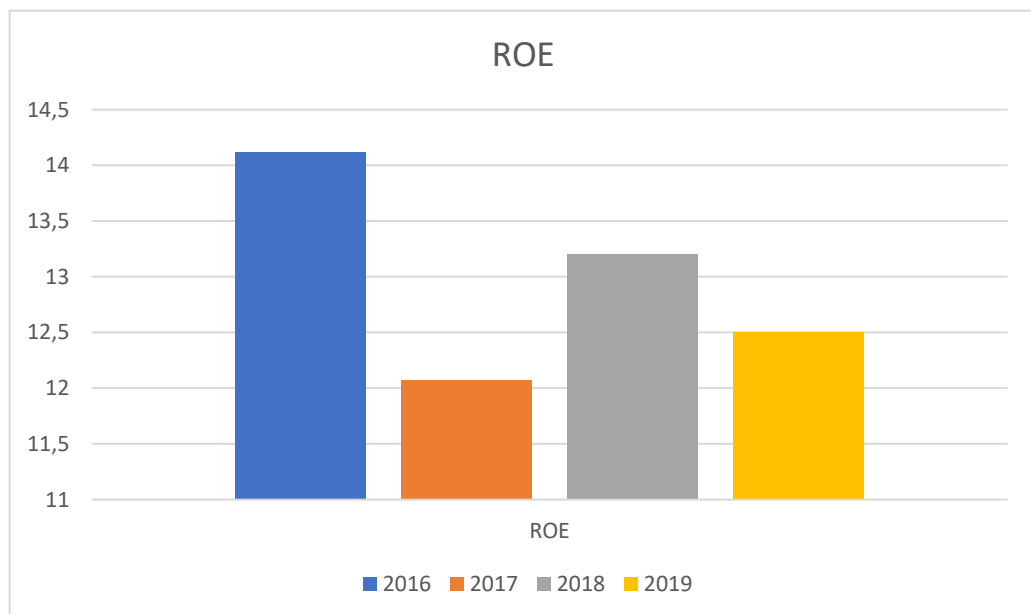
b) *Return On Equity* (ROE)

Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Equity* (ROE) adalah salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atas modal yang dimiliki. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus laba bersih/total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan data menunjukkan bahwa dari 44 perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2016-2019 bahwa rata-rata laba bersih mengalami kenaikan setiap tahunnya dan juga rata-rata total asset juga mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa rata-rata total aset lebih banyak daripada rata-rata laba bersih. Pada 44 perusahaan manufaktur terdapat 11 perusahaan yang mengalami peningkatan laba bersih setiap tahunnya. Sedangkan total ekuitas menunjukkan bahwa terdapat 32 perusahaan yang mengalami peningkatan ekuitas setiap tahunnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa sampel yang diteliti peningkatan ekuitas tidak selalu diikuti dengan peningkatan



keuntungan yang didapatkan perusahaan yang dapat menyebabkan rasio *Return On Equity* mengalami pergerakan fluktuatif yang dapat dilihat dari gambar perkembangan *Return On Equity* (ROE) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019:

**Gambar 4.2**  
**Perkembangan *Return On Equity* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019**



Sumber: Data diolah Peneliti (2021)

Berdasarkan grafik pada tabel bahwa rata-rata *Return On Equity* (ROE) mengalami fluktuatif setiap tahunnya. Pada tahun 2016 rata-rata ROE sebesar 14,12%, kemudian pada tahun 2017 rata-rata ROE mengalami penurunan sebesar 12,06%. Di tahun 2018 rata-rata ROE mengalami peningkatan sebesar 13,20% dan pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 12,50%. Penurunan ROA pada tahun 2017 dikarenakan keuntungan perusahaan yang tidak terlalu banyak dibandingkan dengan total ekuitas yang

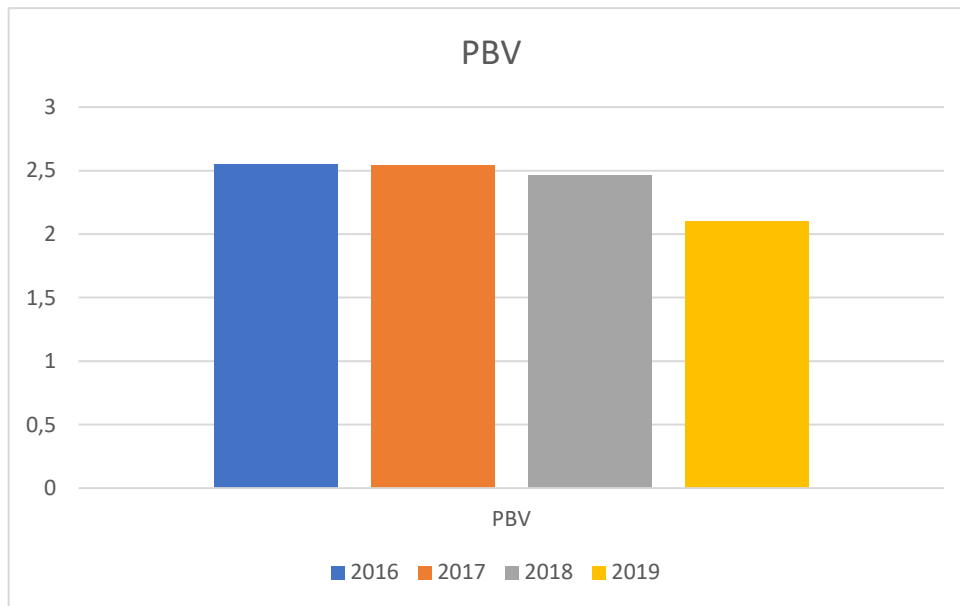
dimiliki perusahaan yang setiap tahun semakin meningkat. Bahwa penurunan yang terjadi pada tahun 2017 dan tahun 2019 dikarenakan pertumbuhan ekuitas juga meningkatkan keuntungan akan tetapi proporsi keuntungan lebih kecil dari pada ekuitas yang dimiliki perusahaan sehingga menyebabkan rasio *Return On Equity* pada tahun tersebut mengalami penurunan. Hal tersebut menunjukkan bahwa menurunnya ROE pada perusahaan manufaktur bahwa perusahaan tidak maksimal dalam memanfaatkan ekuitas untuk mendapatkan keuntungan dan kenaikan ROE bahwa perusahaan manufaktur dapat memaksimalkan penggunaan ekuitasnya untuk mendapatkan keuntungan.

#### **4.1.2.2 Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan terkait kinerja atau prospek perusahaan dimasa yang akan datang dengan melihat pergerakan harga sahamnya. Apabila harga saham semakin baik maka nilai perusahaan akan semakin meningkat sehingga investor akan tertarik dengan perusahaan serta akan memberikan kemakmuran terhadap para pemegang saham. Dalam penelitian ini Nilai Perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang dapat dihitung dengan harga saham/nilai buku. Berdasarkan data menunjukkan bahwa perbandingan jumlah rata-rata harga saham lebih tinggi daripada rata-rata nilai bukunya. Perusahaan dengan harga saham yang terendah adalah perusahaan dengan kode saham BUDI, sedangkan perusahaan dengan harga saham yang tertinggi adalah perusahaan dengan kode saham INTP. Dalam penelitian ini Nilai Perusahaan diproksikan

dengan *Price to Book Value* (PBV) dan berikut adalah perkembangan Nilai Perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019:

**Gambar 4.3**  
**Perkembangan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019**



Sumber: Data diolah Peneliti (2021)

Berdasarkan grafik bahwa rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2016 nilai rata-rata PBV sebesar 2,55, sedangkan pada tahun 2017 nilai rata-rata PBV mengalami penurunan sebesar 2,54. Ditahun 2018 nilai rata-rata PBV mengalami penurunan sebesar 2,46, dan ditahun 2019 nilai rata-rata PBV mengalami penurunan sebesar 2,10. Pergerakan nilai rata-rata PBV secara penurunan setiap tahunnya disebabkan dengan pergerakan fluktuatif pada harga saham perusahaan manufaktur disebabkan dengan permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa saham. Sehingga hal tersebut menyebabkan pergerakan nilai rata-rata PBV setiap tahunnya mengalami penurunan. Pada tahun harga saham perusahaan

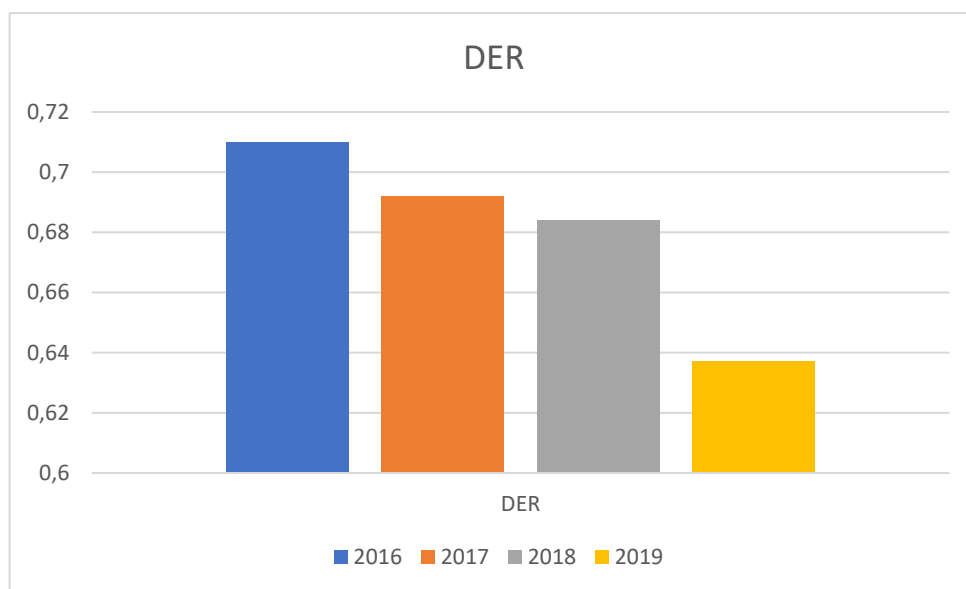
manufaktur 2016-2018 mengalami peningkatan hal ini disebabkan karena investor melihat prospek yang bagus, akan tetapi dalam grafik menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada tahun 2017-2018 mengalami penurunan dan berbanding terbalik dengan harga saham yang semakin meningkat. Hal tersebut disebabkan karena harga buku beberapa perusahaan dalam penelitian ini lebih besar dari harga sahamnya. Pada tahun 2019 jumlah harga saham mengalami penurunan sebesar 167,66 dan diikuti dengan turunnya nilai perusahaan. Penurunan yang disebabkan adanya perlambatan ekonomi yang membuat perusahaan manufaktur juga mengalami perlambatan (Olivia, 2019). Hal tersebut membuat sinyal yang negatif kepada investor sehingga investor merespon dengan menarik modalnya yang membuat harga saham pada tahun 2019 menurun.

#### **4.1.2.3 Struktur Modal**

Struktur Modal erat kaitannya dengan pemebelanjaan jangka panjang perusahaan dengan diukur oleh perbandingan hutang jangka panjang dan modal sendiri dan dalam penelitian ini Struktur modal diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dihitung dengan total hutang/total ekuitas. Berdasarkan data menunjukkan bahwa dari 44 perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2016-2019 bahwa rata-rata hutang mengalami kenaikan setiap tahunnya dan juga rata-rata total ekuitas juga mengalami peningkatan setiap tahunnya. Sedangkan rata-rata total ekuitas lebih banyak daripada rata-rata hutang. Pada 44 perusahaan manufaktur terdapat 15 perusahaan yang mengalami peningkatan hutang setiap tahunnya. Dan

sedangkan pada data total ekuitas bahwa terdapat 32 perusahaan yang mengalami peningkatan ekuitas setiap tahunnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa sampel yang diteliti cenderung menggunakan modal yang dimilikinya daripada menggunakan hutang untuk struktur modalnya. Hal tersebut dapat dilihat dari gambar perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019:

**Gambar 4.4**  
**Perkembangan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019**



Sumber: Data diolah Peneliti (2021)

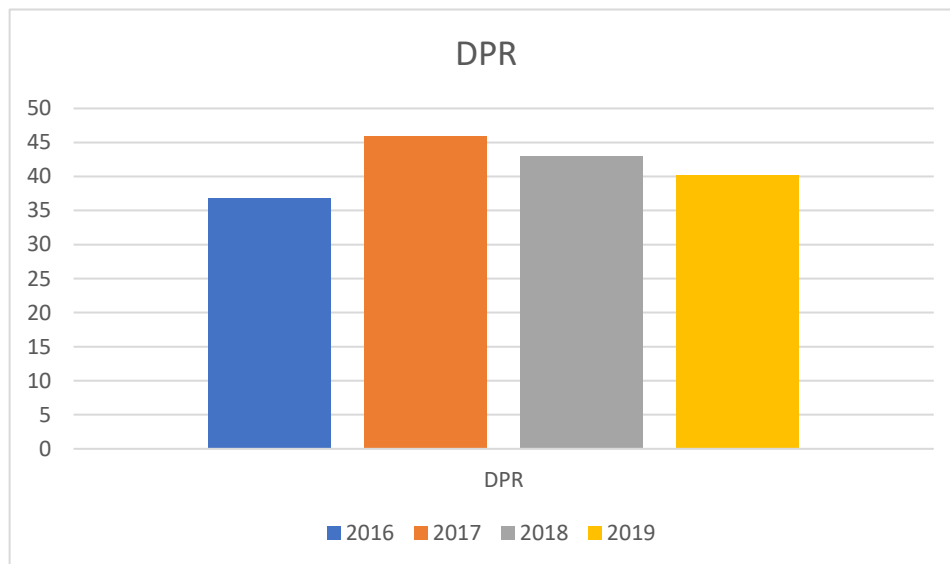
Berdasarkan grafik bahwa rata-rata Struktur Modal mengalami fluktuatif setiap tahunnya. Pada tahun 2016 rata-rata DER sebesar 0,719, kemudian ditahun 2017 mengalami penurunan 0,692. Ditahun 2018 mengalami peningkatan yang tidak signifikan sebesar 0,684 dan pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,637. Pada tahun 2017 rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan disebabkan karena penggunaan hutang yang

semakin meningkat dan proporsi ekuitas semakin meningkat sehingga rata-rata DER tahun 2017-2019 mengalami penurunan. Dalam grafik diatas bahwa penurunan DER yang terjadi pada tahun 2017-2019 dikarenakan adanya peningkatan jumlah ekuitas sehingga komposisi hutangnya lebih kecil daripada komposisi modal yang dimiliki oleh perusahaan.

#### **4.1.2.4 Kebijakan Deviden**

Kebijakan Deviden ini adalah kebijakan yang mempertimbangkan untuk memutuskan apakah keuntungan yang diperoleh sebagian dibagikan ke para pemegang saham sebagai deviden atau dimasukkan kembali ke perusahaan menjadi laba ditahan dan dalam penelitian ini variable kebijakan deviden diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat dihitung dengan total deviden/laba bersih. Berdasarkan data menunjukkan bahwa pebandingan antara rata-rata deviden lebih rendah daripada rata-rata laba bersih serta beberapa perusahaan mengalami fluktuasi dalam pembagian deviden dan keuntungan bersih yang didapatkan oleh perusahaan. Sedangkan rata-rata deviden dan laba bersih setiap tahun mengalami peningkatan, akan tetapi beberapa perusahaan mengurangi jumlah rasio deviden yang dibagikan kepada investor. Dari 44 perusahaan yang dijadikan sampel pada peneltian ini ada 12 perusahaan yang mengalami peningkatan pembagian deviden serta 32 perusahaan mengalami fluktuatif dalam pembagian deviden, sehingga rata-rata *dividend payout ratio* mengalami penurunan yang dapat dilihat dari gambar perkembangan *Dividend Payout Ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019:

**Gambar 4.5**  
**Perkembangan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang**  
**terdaftar di BEI pada periode 2016-2019**



Sumber: Data diolah Peneliti (2021)

Berdasarkan grafik bahwa rata-rata kebijakan dividen mengalami pergerakan fluktuatif pada tahun 2016-2017 dan pada tahun 2017-2019 mengalami penurunan. Pada tahun 2016 rata-rata DPR sebesar 36,87%, kemudian pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 45,94%. Ditahun 2018 rata-rata DPR tahun 2018 sebesar 42,95% dan pada tahun 2019 menurun sebesar 40,20%. Dalam grafik diatas bahwa DPR mengalami penurunan dan jumlah dividen yang dibagikan mengalami peningkatan mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan bahwa beberapa perusahaan mengurangi dividen yang dibagikan dan nilai dividen lebih kecil daripada keuntungan yang didapatkan perusahaan sehingga dapat menurunkan rasio *dividend payout ratio*. Dan pada tahun 2019 jumlah dividen yang menurun sehingga hal ini mempengaruhi rata-rata *dividend payout ratio* (DPR). Hal tersebut bahwa

perusahaan lebih memilih menahan keuntungan sebagai laba di tahan untuk mengembangkan perusahaan.

## 4.2 Pembahasan Hasil Analisis Penelitian

### 4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif adalah analisis yang dipakai untuk melihat gambaran maupun deskripsi setiap variabel pada penelitian ini. Pada penelitian ini memakai sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Berikut adalah analisis deskriptif pada penelitian ini:

**Tabel 4.1**  
**Perhitungan Statistik Deskriptif Variabel**

| Variabel                | Mean   | Median | Min   | Max     | Std<br>Deviation |
|-------------------------|--------|--------|-------|---------|------------------|
| Profitabilitas (ROA)    | 8.444  | 6.720  | 0.310 | 30.020  | 6.008            |
| Profitabilitas (ROE)    | 12.970 | 11.330 | 0.820 | 38.460  | 7.865            |
| Nilai Perusahaan (PBV)  | 2.420  | 1.660  | 0.140 | 16.130  | 2.409            |
| Struktur Modal (DER)    | 0.682  | 0.500  | 0.080 | 4.190   | 0.616            |
| Kebijakan Deviden (DPR) | 41.476 | 34.290 | 1.530 | 176.680 | 29.084           |

Sumber: Data diolah Peneliti (2021)

Berdasarkan tabel bahwa dapat dideskripsikan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) mempunyai rata-rata (*mean*) sebesar 8,444 yang juga memiliki nilai minimum sebesar 0,310 dan nilai maksimum sebesar 30,020 serta nilai standar deviasi sebesar 6,008. Untuk



variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) mempunyai rata-rata (mean) sebesar 12,970 yang juga memiliki nilai minimum sebesar 0,820 dan nilai maksimum sebesar 38,460 serta nilai standar deviasi sebesar 7,865. Kemudian variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book to Value* (PBV) mempunyai rata-rata (mean) sebesar 2,420 yang juga memiliki nilai minimum sebesar 0,140 dan nilai maksimum sebesar 16,130 serta nilai standar deviasi sebesar 2,409. Kemudian variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai rata-rata (mean) sebesar 0,682 yang juga memiliki nilai minimum sebesar 0.080 dan nilai maksimum sebesar 4.190 serta nilai standar deviasi sebesar 0,616. Serta variabel kebijakan deviden yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai rata-rata (mean) sebesar 41,476 yang juga memiliki nilai minimum sebesar 1,530 dan nilai maksimum sebesar 176,680 serta nilai standar deviasi sebesar 29,084.

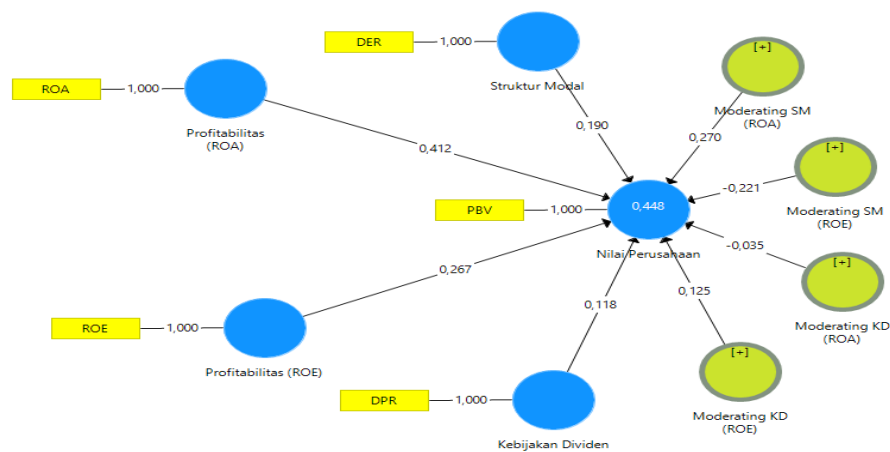
#### **4.2.2 Hasil Analisis Model *Partial Least Square* (PLS)**

##### **4.2.2.1 Skema Model *Partial Least Square* (PLS)**

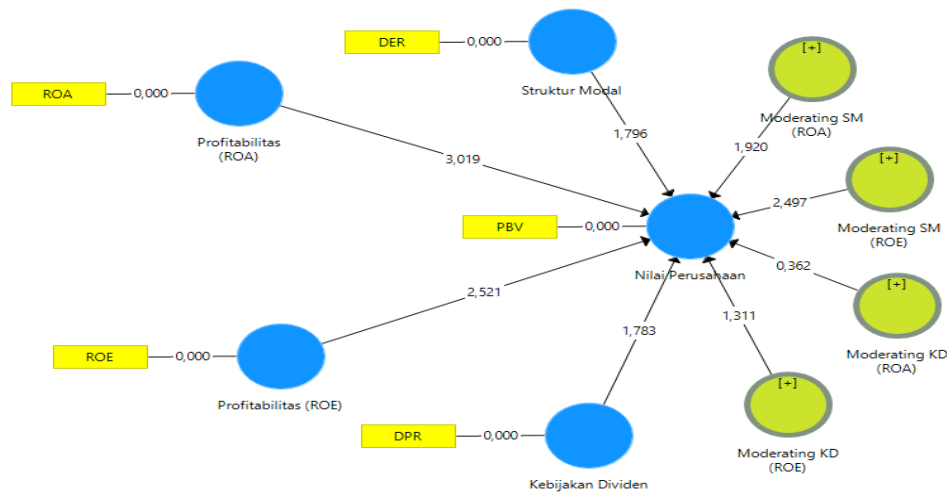
Dalam penelitian ini, untuk menguji hipotesis yang sudah disusun dengan menggunakan teknik analisis *Partial Least Square* (PLS) yang menggunakan alat bantu *software SmartPLS 3.3.3* untuk menganalisisnya. Dengan menggunakan analisis ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel yang diteliti yakni Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen. Untuk variabel Profitabilitas diproksikan dengan indikator *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), variabel Nilai

Perusahaan diproksikan dengan indikator *Price Book to Value* (PBV), variabel Struktur Modal diproksikan dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) dan variabel Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berikut adalah skema model penelitian yang diujikan dengan menggunakan program *SmartPLS*:

**Gambar 4.6 Outer Model**



Sumber: Diolah oleh peneliti (2021)

**Gambar 4.7 Inner Model**

Sumber: Diolah oleh peneliti (2021)

#### 4.2.2.2 Evaluasi Model Pengukuran

##### A. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

##### a) Validitas Konvergen (*Convergent Validity*)

Dalam pengujian *Convergent validity* menggunakan nilai *outer loading* atau *loading factor* sebagai dasar untuk mengetahui signifikansi kelayakan data pada suatu penelitian. Suatu indikator penelitian dapat dikatakan memenuhi *convergen validity* yang baik apabila nilai *outer loading* bernilai positif serta lebih dari  $> 0,7$ . Berikut adalah hasil *loading factor* pada tabel yang ada dibawah ini:

**Tabel 4.2**  
**Uji Validitas Konvergen**

| Variabel          | Indikator | <i>Loading Factor</i> | Keterangan |
|-------------------|-----------|-----------------------|------------|
| Profitabilitas    | ROA       | 1,000                 | Valid      |
|                   | ROE       | 1,000                 | Valid      |
| Nilai Perusahaan  | PBV       | 1,000                 | Valid      |
| Struktur Modal    | DER       | 1,000                 | Valid      |
| Kebijakan Dividen | DPR       | 1,000                 | Valid      |

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2021)

Berdasarkan tabel diatas bahwa nilai masing-masing *loading factor* pada setiap indikator variabel Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Struktur Modal dan Kebijakan Deviden dari hasil pengolahan dengan menggunakan SmartPLS dapat dilihat pada tabel diatas nilai *outer model* atau korelasi antara konstruk dengan variabel menunjukkan bahwa secara keseluruhan nilai loading factor lebih besar dari 0,7 sehingga setiap indikator penelitian dinyatakan valid untuk dipakai sebagai penelitian serta dapat dipakai untuk analisis selanjutnya.

#### **b) Validitas Diskriminan (*Discriminant Validity*)**

Pada pengujian validitas diskriminan dengan melihat nilai *cross loading* dan membandingkan dengan akar AVE. Setiap indikator dapat dikatakan terpenuhi *dircriminant validity* apabila nilai *cross loading* indikator setiap variabelnya adalah terbesar dibandingkan variabel indikator lainnya. Berikut adalah hasil validitas diskriminan dengan melihat *cross loading* masing-masing indikator:

**Tabel 4.3**  
**Cross Loading**

|                            | <b>DPR</b> | <b>ROA*DPR</b> | <b>ROE*DPR</b> | <b>ROA*DER</b> | <b>ROE*DER</b> | <b>PBV</b> | <b>ROA</b> | <b>ROE</b> | <b>DER</b> |
|----------------------------|------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>DER</b>                 | -0,152     | -0,024         | 0,004          | -0,529         | 0,125          | -0,087     | -0,285     | -0,014     | 1,000      |
| <b>DPR</b>                 | 1,000      | 0,219          | 0,194          | -0,038         | 0,007          | 0,223      | 0,220      | 0,124      | -0,152     |
| <b>PBV</b>                 | 0,223      | 0,280          | 0,312          | -0,241         | -0,271         | 1,000      | 0,616      | 0,594      | -0,087     |
| <b>ROA *</b><br><b>DPR</b> | 0,219      | 1,000          | 0,856          | -0,228         | -0,236         | 0,280      | 0,290      | 0,255      | -0,024     |
| <b>ROA *</b><br><b>DER</b> | -0,038     | -0,228         | -0,208         | 1,000          | 0,532          | -0,241     | -0,369     | -0,366     | -0,529     |
| <b>ROE *</b><br><b>DPR</b> | 0,194      | 0,856          | 1,000          | -0,208         | -0,251         | 0,312      | 0,281      | 0,243      | 0,004      |
| <b>ROE *</b><br><b>DER</b> | 0,007      | -0,236         | -0,251         | 0,532          | 1,000          | -0,271     | -0,397     | -0,205     | 0,125      |
| <b>ROA</b>                 | 0,220      | 0,290          | 0,281          | -0,369         | -0,397         | 0,616      | 1,000      | 0,820      | -0,285     |
| <b>ROE</b>                 | 0,124      | 0,255          | 0,243          | -0,366         | -0,205         | 0,594      | 0,820      | 1,000      | -0,014     |

Sumber: Data diolah Peneliti (2021)

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa masing-masing indikator yang ada pada penelitian semua memiliki nilai *Cross loading* > 0,7 dan terbesar pada indikator variabel yang dibentuknya dibandingkan dengan nilai *cross loading* pada indikator variabel lainnya. Sehingga berdasarkan hasil uji *cross loading* yang diperoleh, bahwa dapat dinyatakan setiap indikator-indikator yang dipakai dalam model penelitian ini telah mempunyai validitas diskriminan yang baik karena dapat menjelaskan bahwa konstruk laten dapat memprediksi setiap indikatornya dengan baik dibandingkan indikator variabel laten lainnya.

Selain itu, untuk melihat uji validitas diskriminan tidak hanya menggunakan *cross loading* tapi juga dapat melihat dari nilai akar *average variant extracted* (AVE) yang setiap indikator dikatakan baik apabila nilai  $\sqrt{\text{AVE}}$  harus lebih dari > 0,5. Berikut adalah nilai  $\sqrt{\text{AVE}}$  dalam penelitian ini:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Nilai AVE**

| Indikator                    | AVE   | $\sqrt{\text{AVE}}$ |
|------------------------------|-------|---------------------|
| <i>Return On Asset</i>       | 1,000 | 1,000               |
| <i>Return On Equity</i>      | 1,000 | 1,000               |
| <i>Price to Book Value</i>   | 1,000 | 1,000               |
| <i>Debt to Equity Ratio</i>  | 1,000 | 1,000               |
| <i>Dividend Payout Ratio</i> | 1,000 | 1,000               |

Sumber: Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan hasil akar *average variant extracted* (AVE) pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai AVE setiap indikator *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Price to Book Value*, *Debt to Equity*, dan *Dividend Payout Ratio* lebih dari 0,5 yang artinya bahwa setiap indikator variabel memiliki validitas diskriminan yang baik.

#### c) Uji Realibilitas

Dalam pengujian realibilitas ini pada PLS memakai nilai *Cronbach Alpha* dan *Composite Realibility* sebagai tolak ukur indikator dikatakan reliabel. Suatu indikator variabel dapat dikatakan reliabel atau memenuhi penilaian *Cronbach Alpha* apabila nilainya  $> 0,7$  dan *Compositie Reliability* nilainya  $> 0,7$ . Berikut adalah hasil uji realibilitas dari nilai *Cronbach Alpha* dan *Composite Realibility* pada tiap indikator variabel yang digunakan pada penelitian ini:

**Tabel 4.5**  
***Cronbcah Alpha dan Composite Realibilty***

| Indikator               | <i>Cronbach's Alpha</i> | <i>Composite Reliability</i> | Evaluasi Model |
|-------------------------|-------------------------|------------------------------|----------------|
| <i>Return On Asset</i>  | 1,000                   | 1,000                        | Reliabel       |
| <i>Return On Equity</i> | 1,000                   | 1,000                        | Reliabel       |

|                              |       |       |          |
|------------------------------|-------|-------|----------|
| <i>Price to Book Value</i>   | 1,000 | 1,000 | Reliabel |
| <i>Debt to Equity Ratio</i>  | 1,000 | 1,000 | Reliabel |
| <i>Devidend Payout Ratio</i> | 1,000 | 1,000 | Reliabel |

Sumber: Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan data pada tabel diatas bahwa diketahui nilai *Cronbach Alpha* dan *Composite Relabilty* semua indikator variabel yang ada digunakan dalam penelitian ini telah memnuhi *rule of thumb* yakni  $> 0,7$ . Sehingga dapat dinyatakan bahwa nilai masing-masing indikator variabel penelitian ini telah memenuhi persyaratan reliabel.

### **B. Evaluasi Model Struktural *Inner Model***

Pengujian *inner model* atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara konstruk, nilai signifikansi dan *R-square* dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. Berikut adalah hasil *R-Square* dalam penelitian ini:

**Tabel 4.6**  
**Hasil *R-Square***

|                  | <i>R Square</i> | <i>R Square Adjusted</i> |
|------------------|-----------------|--------------------------|
| Nilai Perusahaan | 0,448           | 0,421                    |

Sumber: Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan tabel diatas bahwa nilai R-Square variabel Nilai Perusahaan sebesar 44,8%, nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Deviden. Sedangkan sisanya sebesar 55,2% dijelaskan oleh varibel lain yang tidak termasuk dan variabel penelitian ini.

Kemudian dilanjutkan dengan uji signifikansi parameter yang diestimasi memberikan informasi yang sangat berguna mengenai hubungan antara variabel-variabel penelitian. Dasar yang digunakan dalam menguji hipotesis adalah nilai yang terdapat pada output *path coefficient*. Berikut adalah *output path coefficient* untuk pengujian model struktural:

**Tabel 4.7**  
***Path Coefficient***

|                            | Original Sample (O) | T Statistics ( O/STDEV ) | P Values |
|----------------------------|---------------------|--------------------------|----------|
| ROA -> PBV                 | 0,412               | 3,019                    | 0,003    |
| ROE -> PBV                 | 0,267               | 2,521                    | 0,012    |
| Moderating SM (ROA) -> PBV | 0,270               | 1,920                    | 0,055    |
| Moderating SM (ROE) -> PBV | -0,221              | 2,497                    | 0,013    |
| Moderating KD (ROA) -> PBV | -0,035              | 0,362                    | 0,718    |
| Moderating KD (ROE) -> PBV | 0,125               | 1,311                    | 0,191    |

Sumber: Data diolah Peneliti (2021)

Berdasarkan tabel *path coefficient* diatas maka bisa dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan indikator *Price to Book Value* memiliki nilai T Statistik sebesar 3,019 dengan *p-value* sebesar 0,003, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* tersebut menunjukkan Nilai T statistik > 1,96 dan *p-value* < 0,05 dengan *original sample* yang bernilai positif sebesar 0,412. Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa indikator *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang



diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Maka hipotesis H1 dapat diterima.

2. Pengaruh variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* memiliki nilai T Statistik sebesar 2,521 dengan *p-value* sebesar 0,012, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* tersebut menunjukkan Nilai T Statistik  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$  dengan *original sample* yang bernilai positif sebesar 0,267. Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa indikator *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Maka hipotesis H2 diterima.
3. Pengaruh Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* dalam memoderasi hubungan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai T Statistik sebesar 1,920 dengan *p-value* 0,055, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* tersebut menunjukkan nilai T Statistik  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$  dengan *original sample* yang bernilai positif sebesar 0,270. Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa variabel Struktur Modal yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak dapat memoderasi Hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan

yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Maka hipotesis H3 ditolak.

4. Pengaruh Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* dalam memoderasi hubungan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* memiliki nilai T Statistik sebesar 2,497 dengan *p-value* sebesar 0,013, sedangkan nilai T Tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* tersebut menunjukkan nilai T Statistik  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$  dengan *original sample* yang bernilai negatif sebesar -0,221. Dengan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel Struktur Modal yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memoderasi Hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* dengan arah hubungan negatif dan signifikan. Maka H4 diterima.
5. Pengaruh Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* dalam memoderasi hubungan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* memiliki nilai T Statistik sebesar 0,362 dengan *p-value* sebesar 0,718, sedangkan nilai T Tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* tersebut menunjukkan nilai T Statistik  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$  dengan *original sample* yang bernilai negatif sebesar -0,035. Dengan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio*

- (DPR) tidak dapat memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV). Maka hipotesis H5 ditolak
6. Pengaruh Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* memiliki nilai T Statistik sebesar 1,311 dan *p-value* sebesar 0,191, sedangkan nilai T- table sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* tersebut menunjukkan nilai T Statistik  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$  dengan *original sample* yang bernilai positif sebesar 0,125. Dengan hasil tersebut dinyatakan bahwa variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak dapat memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Maka hipotesis H6 ditolak.

### 4.3 Pembahasan

#### 4.3.1 Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pengujian hipotesis (H1) yang dirumuskan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* SmartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menerima hipotesis (H1) yang menduga bahwa pengaruh *Return On Asset* positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2019. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Napitupulu & Anggelika (2021), Sucuahi & Cambarihan (2016) bahwa Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Reschiwati, et al (2020), Tarima, dkk (2016) dan Sondakh (2019) bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat diartikan bahwa perusahaan manufaktur mampu memanfaatkan aset atau aktiva yang dimilikinya dengan cara efektif dan efisien untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi akan memberikan informasi atau sinyal yang positif kepada investor bahwa perusahaan mampu untuk mengelola asetnya untuk mendapatkan keuntungan. Sehingga investor akan tertarik kepada perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dari hasil tersebut artinya jika perusahaan yang mengelola asetnya dengan efektif dan efisien maka keuntungan yang didapatkan akan meningkat dan jika keuntungan meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa para investor akan menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk kegiatan bisnisnya agar dapat mendapatkan keuntungan yang maksimal dan investor

akan melirik perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus serta memiliki prospek di masa yang akan datang sehingga perusahaan harus mampu mengelola asetnya dengan baik agar mampu meningkatkan kinerja sekaligus meingkatkan nilai perusahaan.

#### **4.3.2 Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam pengujian hipotesis (H2) yang dirumuskan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* SmartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menerima hipotesis (H2) dengan hasil penelitian *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2019. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Priyatno (2016), Kontesa (2015), Tahu & Susilo (2017), dan Ayem & Nugroho (2016) dan Haryadi (2016) bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) positif dan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati & Malia (2018) dan Taftazani & Suryani (2020) bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Equity* positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dapat diartikan bahwa perusahaan manufaktur mampu memanfaatkan modal yang dimilikinya dengan cara efektif dan efisien untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Dengan jumlah *equity* atau modal yang dimilikinya yang tinggi

membuat terdapat banyak modal yang produktif untuk meningkatkan keuntungan yang didapatkan perusahaan, sehingga perusahaan harus dapat mengalokasikan modal yang dimilikinya secara tepat agar dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Selain itu, optimalnya pengelolaan modal yang dilakukan perusahaan membuat penilaian investor terhadap perusahaan menjadi semakin baik dan akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan

Dalam hasil penelitian ini juga berimplikasi bahwa perusahaan mampu mengelola secara efektif dan efisien seluruh modal untuk memperoleh keuntungan sehingga menguntungkan pihak pemegang saham atau investor. Dengan keuntungan yang tinggi juga memberikan indikasi bahwa tingkat pengembalian atau *return* investasi yang akan diterima oleh para investor akan semakin tinggi. Hal tersebut membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, sehingga penilaian investor yang baik dapat berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam Islam konsep keuntungan diperoleh dari dua unsur yaitu usaha dan modal. Jika keuntungan tidak diperoleh dari selain dari unsur tersebut maka tidak dapat dikatakan sebagai keuntungan. Keuntungan secara definisi sama seperti riba yakni tambahan, akan tetapi dalam syari'at riba tidak dibenarkan dan dilarang. Keuntungan dapat terbentuk akibat adanya kegiatan transaksi secara umum yakni jual beli yang diperoleh dari selisih antara harga yang dijual dengan harga pokok. Adapun ayat Al-Qur'an yang berhubungan dengan keuntungan yakni dalam surat Al-Baqarah ayat 16 bahwa Allah SWT berfirman:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا

مُهْتَدِينَ

Artinya: “Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”.

Dalam ayat diatas dapat disimpulkan bahwa ketika perdagangan dilakukan dengan kesesatan/tidak baik maka perdagangan tersebut tidak akan memberikan keuntungan. Bisa diartikan bahwa ketika melakukan perdagangan harus dimulai dengan hal yang baik dan niat yang baik serta semata-mata karena Allah SWT sehingga perdagangan yang dilakukan dengan hal yang baik maka seauui dengan ridho Allah SWT. Dalam melakukan aktivitas perdagangan janganlah melakukan kesesatan/hal yang tidak baik karena dapat merugikan salah satu pihak yang melakukan aktivitas jual beli dan tidak akan mendapatkan keuntungan

#### **4.3.3 Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi Hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam penguian hipotesis (H3) yang dirumuskan bahwa Struktur Modal dapat memoderasi *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* SmartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menolak hipotesis (H3) dengan hasil penelitian bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan dalam memoderasi *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2019. Hasil penelitian bahwa adanya penggunaan struktur modal tidak dapat memperkuat hubungan antara *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2019 dalam menggunakan struktur modal tidak dapat memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan.

.Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Cahyono, dkk (2019), dan Darmawan, dkk (2020) bahwa Struktur Modal tidak dapat memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan serta penelitian yang dilakukan oleh Fumani & Moghadam (2015), dan Rehman (2016) menyebutkan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian Chandra, et al (2019) bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset*.

Dalam hasil penelitian ini variabel Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak dapat memperkuat hubungan *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa penggunaan struktur modal yang digunakan perusahaan semakin tinggi dapat mengakibatkan penggunaan modal untuk mendukung operasional akan semakin tinggi yang artinya keuntungan perusahaan tidak dapat meningkat dengan mengubah komposisi hutang dan modal yang dipakai dalam pembiayaan operasional perusahaan.



Dalam hal ini sesuai dengan teori *Trade off* yang menjelaskan bahwa penggunaan hutang yang semakin tinggi untuk pembiayaan perusahaan dengan menggunakan hutang maka akan semakin besar resiko perusahaan dalam mengalami masalah keuangan disebabkan membayar bunga tetap yang besar, sehingga akan terjadi masalah keuangan yang nantinya berdampak pada nilai perusahaan. Dan juga sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitas tinggi memiliki sumber dana internal yang tinggi.

Struktur Modal yang tidak mampu memoderasi *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan juga menunjukkan bahwa penggunaan hutang lebih banyak dibandingkan dana yang ada perusahaan. Hal tersebut juga menjadi kekhawatiran bagi investor karena perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi yang mengakibatkan adanya beban untuk membayar bunga juga akan semakin besar. Dari hal tersebut akan menyebabkan investor meragukan kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga investor akan menilai bahwa perusahaan tidak bisa mengelola hutang untuk meningkatkan keuntungan dan dapat mengurangi deviden yang dibagikan.

#### **4.3.4 Pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi Hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam pengujian hipotesis (H4) yang dirumuskan bahwa Struktur Modal dapat memoderasi *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Nilai

Perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* SmartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menerima hipotesis (H4) dengan hasil penelitian bahwa Struktur Modal mampu memoderasi *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2019 dan arah yang dihasilkan negatif sehingga besar-kecilnya struktur modal dapat mempengaruhi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2019 dalam menggunakan Struktur Modal mampu memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Virolita & Yuliana (2020) bahwa Struktur Modal tidak dapat memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Permatasari & Azizah (2018) bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian Margaretha & Khairunnisa (2016) bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity*.

Dalam hasil penelitian ini variabel Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memoderasi hubungan *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penggunaan struktur modal memperlemah hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan dalam menggunakan struktur modal yang tinggi akan berdampak pada kesulitan keuangan yang akan dialami oleh perusahaan,

berdasarkan teori *trade off* bahwa penggunaan struktur modal yang melewati titik optimal maka dapat menurunkan keuntungan perusahaan dan nilai perusahaan, disebabkan penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan pembayaran beban bunga hutang yang tinggi sehingga akan mengurangi keuntungan perusahaan. Menurunnya keuntungan perusahaan dapat memberikan sinyal negatif bahwa perusahaan tidak dapat menggunakan hutang dengan baik, sehingga persepsi negatif investor dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dalam menentukan struktur modal secara optimal ada beberapa faktor yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan antara lain beban pajak dan kesulitan keuangan. Perusahaan dengan pendapatan yang tinggi akan mengurangi beban pajak dengan meningkatkan hutang, sehingga penambahan hutang dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Kemudian hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa struktur modal yang digunakan dapat memberikan beban serta resiko terhadap perusahaan, disebabkan perusahaan harus melunasi kewajibannya serta membayar beban bunganya. Hal tersebut membuat penggunaan struktur modal yang sudah melewati titik optimal maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Hal tersebut juga akan memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki hutang yang banyak akan mendapatkan kesulitan keuangan yang membuat investor khawatir akan menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut. Hutang dalam kajian keislaman dikenal dengan istilah Qardh. Sehingga dapat dipahami bahwa Al-Qardh merupakan harta yang diberikan kepada seseorang untuk

dikembalikan lagi kepada orang yang telah meminjamkan harta tersebut dengan adanya perjanjian terlebih dahulu antara orang yang memberikan pinjaman kepada orang yang diberikan pinjaman (Harun, 2017: 144).

Hutang piutang dalam Islam dihukumi mubah atau boleh, sehingga memberikan hutang atau pinjaman kepada orang lain diperbolehkan. Selain itu dalam Islam sendiri sangat menentang orang yang lalai terhadap hutangnya, jika seseorang memiliki hutang maka wajib hukumnya untuk membayar dan tidak boleh menunda membayar hutang yang dimilikinya. Dalam hadist yang diriwayatkan oleh Bukhari dan Muslim bahwa Rasullulah SAW bersabda

ظُلِمَ الْغَنِيِّ مَطْلٌ

Artinya: “*Penguluran (hutang) oleh yang mampu (membayar) adalah kezhaliman*” (HR. Bukhari dan Muslim).

Dalam hadist tersebut bahwa jika seseorang memiliki hutang maka hendaknya segera ditunaikan apabila mempunyai dana untuk membayar hutang-hutang tersebut dan tidak menunda membayar hutang karena hal tersebut adalah bentuk kezhaliman.

#### **4.3.5 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam pengujian hipotesis (H5) yang dirumuskan bahwa Kebijakan Dividen dapat memoderasi *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai

Perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* SmartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menolak hipotesis (H5) dengan hasil penelitian bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan dalam memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2019. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astakoni, dkk (2019) bahwa Kebijakan Deviden belum mampu untuk memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Aset* terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Sualehkhattak & Hussein (2017) bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan serta penelitian Mudzakar (2019) Profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan data penelitian yang digunakan menunjukkan bahwa rata-rata DPR mengalami penurunan, disebabkan karena ada 32 perusahaan fluktuatif dalam pembagian dividen dan ada 33 perusahaan mengalami fluktuatif dalam mendapatkan keuntungan sehingga rata-rata DPR mengalami penurunan, sedangkan rata-rata ROA mengalami fluktuatif dikarenakan peningkatan keuntungan tidak sebesar peningkatan asetnya dan adanya penurunan keuntungan yang membuat rata-rata ROA mengalami fluktuatif. Selain itu rata-rata PBV juga mengalami penurunan dikarenakan beberapa

perusahaan nilai bukunya lebih besar daripada harga sahamnya sehingga rata-rata PBV mengalami penurunan.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa setiap informasi kebijakan deviden tidak dapat memperkuat penilaian investor untuk setiap saham yang ada di perusahaan ketika terjadi peningkatan keuntungan yang didapatkan dari pengelolaan seluruh aset yang dimilikinya. Berdasarkan teori sinyal bahwa tingkat *Return On Asset* mampu memberikan sinyal positif terhadap investor terkait nilai perusahaan, akan tetapi adanya kebijakan deviden yang dilakukan perusahaan tidak mampu memperkuat persepsi investor terhadap perusahaan yang berhubungan dengan peningkatan keuntungan. Hasil tersebut sejalan dengan *dividend irrelevance theory* yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi harga saham perusahaan atau nilai perusahaan. Teori ini berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan resiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi deviden dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan

#### **4.3.6 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

Kemudian dalam pengujian hipotesis (H6) yang dirumuskan bahwa Kebijakan Dividen dapat memoderasi *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* SmartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menolak hipotesis (H6) dengan hasil penelitian bahwa Kebijakan Dividen

berpengaruh positif dan tidak signifikan dalam memoderasi *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2019. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memperkuat hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan data penelitian yang digunakan menunjukkan bahwa rata-rata DPR mengalami penurunan, disebabkan karena ada 32 perusahaan fluktuatif dalam pembagian dividen dan ada 33 perusahaan mengalami fluktuatif dalam mendapatkan keuntungan sehingga rata-rata DPR mengalami penurunan, sedangkan rata-rata ROE mengalami fluktuatif dikarenakan peningkatan keuntungan tidak sebesar peningkatan ekuitasnya dan adanya penurunan keuntungan yang membuat rata-rata ROE mengalami fluktuatif. Selain itu rata-rata PBV juga mengalami penurunan dikarenakan beberapa perusahaan nilai bukunya lebih besar daripada harga sahamnya sehingga rata-rata PBV mengalami penurunan

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati & Kartika (2020) bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Martha, dkk (2018), Afzal & Rohman (2012) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan serta penelitian Dwika, dkk (2016) bahwa Profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin & Nuraini (2018) bahwa Kebijakan dividen mampu memoderasi

hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan dan Rehman (2016), Banerjee (2018), Alenazzi & Barbour bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta penelitian Eltya, dkk (2016) bahwa Profitabilitas yang diproksikan *return on Equity* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa Kebijakan Dividen tidak dapat memperkuat Hubungan *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut bahwa besarnya keuntungan yang didapatkan dari modal perusahaan tidak akan memberikan pengaruh dengan rasio pemberian deviden ke para investor. Jika semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, perusahaan tidak akan langsung membagikan keuntungannya berupa deviden yang besar ke para pemegang saham. Sehingga hal tersebut akan memberikan penilaian yang buruk bagi perusahaan karena dengan keuntungan yang tinggi tidak membagikan deviden yang tinggi juga. Hal tersebut tidak sesuai dengan *signaling theory* bahwa pemberian sinyal terkait dengan keuntungan yang didapatkan perusahaan semakin meningkat, sehingga akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dengan keuntungan tinggi akan membagikan deviden yang tinggi juga.

Dalam Islam bahwa deviden sama dengan nisbah (bagi hasil) dari keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Nisbah tersebut didapatkan dari para pihak yang bersyirkah, karena kerjasama dalam bentuk syirkah biasanya dikenal dengan akad musyarakah. Akad Musyarakah adalah akad Kerjasama antar dua pihak memberikan kontribusi dana dengan keuntungan dan resiko



akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Pada hal ini disebut musyarakah karena didalamnya banyak pemegang saham. Dalam kegiatan investasi dianjurkan tidak menggunakan harta dari rekan kerja atau rekan investasi saat waktu memperoleh keuntungan telah tiba. dan keuntungan harus dibagikan secara adil sesuai dengan modal yang sudah dikeluarkan. Sebagaimana dalam Al-Qur'an surat Al-An'am ayat 141, Allah SWT berfirman bahwa :

وَالزَّيْتُونَ أَكْلُهُمْ مُخْتَلِفًا وَالزَّرْعَ وَالنَّحْلَ مَعْرُوشَتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَتٍ جَنَّتِ أَنْشَاءَ الَّذِي وَهُوَ

تُسْرِفُوا وَلَا حَصَادِهِمْ يَوْمَ حَقِّهِ وَأَتُوا أَمْرًا إِذَا تَمَرَّهِمْ مِنْ كُلِّ مَتَشَابِهٍ وَغَيْرِ مَتَشَابِهٍ

الْمُسْرِفِينَ يُحِبُّ لَا إِلَهَ إِلَّا هُوَ

Artinya: “Dan Dialah yang menjadikan tanaman-tanaman yang merambat dan yang tidak merambat, pohon kurma, tanaman yang beraneka ragam rasanya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak serupa (rasanya). Makanlah buahnya apabila ia berbuah dan berikanlah haknya (zakatnya) pada waktu memetik hasilnya, tapi janganlah berlebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berlebihan”

Dalam ayat tersebut menyinggung mengenai pembagian keuntungan atau laba perusahaan yang sudah menjadi hak dari investor dan pembagian keuntungan tersebut dapat berupa dividen. Dividen ini nilainya tidak bisa disepakati diawal kontrak disebabkan keuntungan yang didapatkan nantinya belum diketahui, sehingga rasio deviden yang dibagikan tidak bisa ditentukan diawal kontrak. Akan tetapi pembagian dividen bisa ditentukan tanggal

pembagiannya dan investor akan mendapatkan keuntungan ketika perusahaan mendapat keuntungan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dan pembahasan dalam penelitian ini, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Struktur modal tidak dapat memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan, struktur Modal dapat memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan.
3. Kebijakan Deviden tidak dapat memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kebijakan Deviden tidak mampu memoderasi hubungan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian tersebut, maka ada beberapa saran yang dapat disampaikan, yakni:

1. Bagi Perusahaan

Seharusnya perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi akan mempertimbangkan untuk membagikan keuntungannya berupa deviden agar penilaian investor akan semakin baik serta penggunaan hutang yang digunakan harus tidak melebihi titik optimalnya agar nantinya tidak akan berdampak kepada keuangan perusahaan. Hal tersebut juga akan menjadi penilaian investor terhadap perusahaan dalam pengelolaan hutang yang dimilikinya.

2. Bagi Investor

Investor harus mencermati keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan semakin tinggi keuntungan juga akan semakin baik prospek perusahaan dimasa yang akan datang serta memungkinkan perusahaan dengan keuntungan tinggi akan memberikan deviden yang tinggi juga. Kemudian investor harus teliti juga terkait hutang yang dimiliki oleh perusahaan, jika hutang yang dimiliki semakin tinggi, maka akan berpotensi besar perusahaan mengalami kesulitan keuangan

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dalam penelitian ini ada kelemahan yang harus nanti disempurnakan oleh peneliti selanjutnya bahwa dari penelitian ini menggunakan dua moderasi dengan variabel yang sudah digunakan oleh penelitian yang lain, sehingga

penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variable lain untuk dijadikan variabel pemoderasi sehingga akan semakin berkembang penelitiannya dan juga memperbaharui objek penelitian dan juga tahun periode pengamatan penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, B., As-Suyuti, J., & Jalaludin, A.-M. (2008). *Tafsir Jalalain Berikut Asbabun Nuzul*. Bandung: Sinar Baru Algesindo.
- Adharsyah, T. (2019, Mei 2019). *Waspada! Industri Manufaktur Diprediksi Tambah Lesu Tahun Ini*. Retrieved Juni 16, 2021, from CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190524171936-17-74979/waspada-industri-manufaktur-diprediksi-tambah-lesu-tahun-ini>
- Aditya, D., & Edi, S. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusioanl terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(1), 307-326.
- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 1-19.
- Alenazi, H., & Bernard, B. (2019). The relationship between dividend policy and frm value within Qatari banks. *QScience Connect*, 1-22.
- Al-Qur'an dan Terjemah (2004) Departemen RI. Surabaya:Mekar Surabaya
- Anton, S. G. (2016). The Impact Of Dividend Policy On Firm Value. A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms. *Journal of Public Administration, Finance and Law*(10), 107-112.
- Antoro, A. D., Hermuningsih, & Sri. (2018). Kebijakan Dividen dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2017. *Upajiwa Dewantara*(2), 58-75.
- Astakoni, I. M., Wayan, W. I., & Nursiani, N. P. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 18(2), 134-145.
- Astuti, K. D., Retnowati, W., & Rosyid, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Stdui Pada Perusahaan Go Publik yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 49-60.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

- (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 – 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31-39.
- Banerjee, A. (2018). Dividend Policy as a Corporate Communication and its Impact on Firm Value Evidences from listed companies in Qatar Stock Exchange. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 2(4), 29-36.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Burhanudin, & Nuraini. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Eco-Entrepreneurship*, 3(2), 1-20.
- Cahyono, S., & Surasni, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Manajemen*, 8(2), 323-337.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., & Wijaya, E. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns Empirical analysis of firms listed in Kompas 100. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 74-89.
- Chen, L.-J., & Chen, S.-Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121-129.
- Darmawan, A., Ciptaningrum, F., Aryoko, Y. P., & Purnadi. (2020). Analisis Hubungan Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Produktivitas*, 7(2), 152-159.
- Dewi, D. A., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2222-2252.
- Eltya, S., Topowijono, & Azizah, D. F. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 38(2), 55-62.
- Fadhli, M. (2015). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jom FEKON*, 2(2), 1-14.

- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fumani, M. A., & Moghadam, A. (2015). The Effect of Capital Structure on Firm Value , The Rate of Return on Equity and Earnings Per Share of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(15), 50-57.
- Ghalandari, K. (2013). The Moderating Effects of Growth Opportunities on the Relationship between Capital Structure and Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value in Iran: Case Study of Tehran Securities Exchange. *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, 5(4), 1424-1431.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Square Konsep Teknik an Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0* . Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Harun. (2017). *Fiqh Muamalah*. Surakarta: Muammadiyah University Press.
- Haryadi, E. (2016). Pengaruh Size perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 84-100.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16(2), 128-148.
- Horne, J. C., & M., W. J. (1998). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Selemba Empat.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YPKN.
- Ibrahim, M. (2017). Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin's Q Model. *International Journal of Innovative Research*, 4(2), 112-125.
- Indira, I., & Wany, E. (2021). Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Media Mahardika*, 19(3), 457-470.
- Indrarini, S. (2019). *Good Governance dan Kebijakan Perusahaan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.



- Irawati., S. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Jannah, K. M. (2016, November 22). *Pentingnya Industri Manufaktur dalam Perdagangan Internasional*. Retrieved Juni 16, 2021, from economy.okezone:  
<https://economy.okezone.com/read/2016/11/22/320/1547902/pentingnya-industri-manufaktur-dalam-perdagangan-internasional>
- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1-10.
- Kadu, V. A., & Olouch, O. (2018). Effect of Firm Value on Dividend Policy of Public Listed Non-Financial Firms in Kenya. *Journal of Finance and Accounting*, 2(1), 19-33.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kompas. (2017, 11 29). *Dukung Pertumbuhan Industri Manufaktur, Pameran Manufacturing Indonesia 2017 Digelar*. Retrieved Juni 16, 2021, from Kompas.com:  
<https://biz.kompas.com/read/2017/11/29/085206228/dukung-pertumbuhan-industri-manufaktur-pameran-manufacturing-indonesia-2017>
- Kontesa, M. (2015). Capital Structure, Profitability, And Firm Value. Whats New? *Journal of Finance and Accounting*, 6(20), 185-192.
- Laksmi, I. A., & Budiarta, I. K. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 3041-3051.
- Mardiana, & Setiyowati, S. W. (2018). Profitability and Leverage to the Value of Companies With Dividend Policies as a Moderation Variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 101, 145-148.
- Margaretha, F., & Kharunisa. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas pada Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 11(2), 129-140.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefia*, 3(2), 223-238.
- Mudzakar, M. K. (2019). Analisis Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 1-9.

- Munthe, I. L. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*, 1(2), 15-22.
- Napitupulu, F., & Anggelika, J. (2021). The Effect of Profitability, Debt Policy, Dividend Policy and Investment Decision on Company Value in the Consumer Goods Industry Listed on the Indonesian Stock Exchange. *Journal of Management*, 11(2), 231-238.
- Nazir, M. (2013). *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Nopiyanti, I. D., & Darmayanti, N. P. (2016). Pengaruh PER, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(12), 7868-7898.
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi*, 9(2), 231-238.
- Oluwagbemiga, O. E. (2013). Perceived Relationship between Corporate Capital Structure and Firm Value in the Kenyan Listed Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(19), 157-164.
- Permatasari, D., & Azizah, D. F. (2018). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Teredaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(4), 100-106.
- Pers, S. (2019, Januari 8). *Industri Manufaktur Berperan Penting Genjot Investasi dan Ekspor*. Retrieved Maret 2021, 25, from Kementerian Perindustrian: <https://kemenperin.go.id/artikel/20091/Industri-Manufaktur-Berperan-Penting-Genjot-Investasi-dan-Ekspor>
- Pratama, P., & Jaharudin. (2018). Rekonstruksi Konsep Profitabilitas dalam Perspektif Islam. *Ikraith-Humaniora*, 2(2), 101-108.
- Pratiwi, N. P., Yudiantmaja, F., & Suwendra, I. W. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurusan Manajemen*, 4, 1-9.
- Pratiwi, R. D., Siswanto, E., & Istanti, L. N. (2016). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Teredaftar di BEI Tahun 2014). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 136-145.

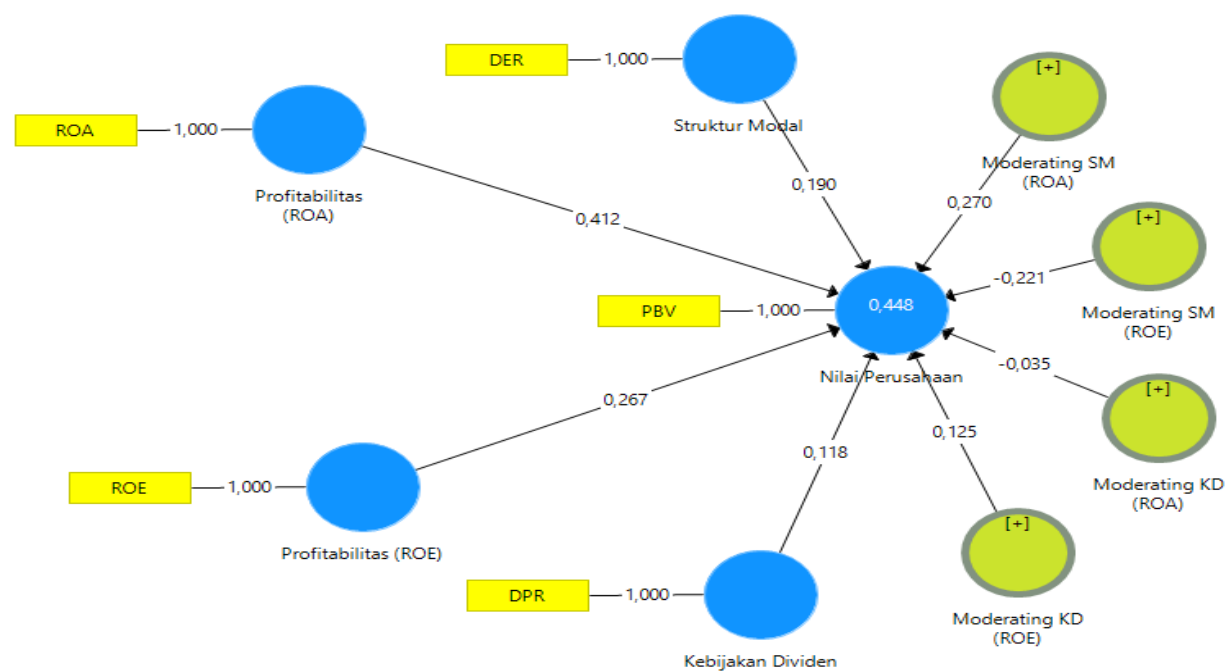
- Primadhyta, S. (2017, 05 05). *BI Soroti Rendahnya Pertumbuhan Industri Manufaktur*. Retrieved Juni 16, 2021, from CNN Indonesia: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170505150711-78-212589/bi-soroti-rendahnya-pertumbuhan-industri-manufaktur>
- Priyanto, S. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 96-111.
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris pada Sektor Pertanian yang Tergabung di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9(3), 1-17.
- Putri, C. A. (2020, Februari 05). *'Industri Manufaktur yang Melambat Perlu Jadi Perhatian'*. Retrieved from CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200205184923-4-135625/industri-manufaktur-yang-melambat-perlu-jadi-perhatian>
- Rehman, O. U. (2016). Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 21, 40-57.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value. *Utopía y Praxis Latinoamericana*, 25(6), 325-331.
- Rini, A. S. (2017, Mei 03). *Kuartal I/2017, Produksi Manufaktur di Jatim Tumbuh*. Retrieved Juni 16, 2021, from Bisnis.com: <https://kabar24.bisnis.com/read/20170503/78/650081/kuartal-i2017-produksi-industri-manufaktur-di-jatim-tumbuh>
- Rini, A. S. (2018, Desember 19). *Ini Capaian Industri Manufaktur Selama 2018*. Retrieved Juni 16, 2021, from Bisnis.com: <https://ekonomi.bisnis.com/read/20181219/257/871342/ini-capaian-industri-manufaktur-selama-2018>
- Sabrin, Sarita, B., Takdir, D., & Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, 5(10), 81-89.
- Safitri, N., & Wahyuati, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(2), 1-17.
- Saraswathi, I. A., Wiksuana, I. G., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta

- Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(6), 1729-1756.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Mikroskil*, 6(1), 73-84.
- Singh, N. P., & Bagga, M. (2019). The Effect of Capital Structure on Profitability: An Empirical Panel Data Study. *Jindai Journal of Business Research*, 8(1), 65-77.
- Solimun, Nurjannah, Amaliana, L., & Fernandes, A. A. (2019). *Metode Statistika Multivariat Generalized Structured Component Analysis (GSCA) Pemodelan Persamaan Struktural SEM*. Malang : UB Press.
- Sondakh, R. (2017). The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability Journal*, 6(1), 1-11.
- Sualehkhattak, M., & Hussain, C. M. (2017). Do Growth Opportunities Influence the Relationship of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value: Empirical Evidence of KSE? *Journal of Accounting & Marketing*, 6(1), 1-11.
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143-172.
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified. *Accounting and Finance Research*, 5(2), 149-153.
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sudana, I. M. (2019). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmadinata, N. S. (2012). *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya.

- Sulistiyawan, I. W., & Purnawati, N. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen*, 9(2), 658-677.
- Suryahadi, A. (2019, Desember 22). *Ini penyebab anjloknya kinerja indeks sektor manufaktur sejak awal tahun*. Retrieved from Kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/ini-penyebab-anjloknya-kinerja-indeks-sektor-manufaktur-sejak-awal-tahun?page=all>
- Suryahadi, A. (2019, Desember 22). *Ini penyebab anjloknya kinerja indeks sektor manufaktur sejak awal tahun*. Retrieved Juni 16, 2021, from Kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/ini-penyebab-anjloknya-kinerja-indeks-sektor-manufaktur-sejak-awal-tahun>
- Taftazani, A. M., & Suryani, E. (2020). Nilai Perusahaan: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 01(01), 119-132.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. (2017). Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability to the Firm Value (Devidend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89-98.
- Tampubolon, M. P. (2005). *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(4), 465-474.
- Tempo.co. (2016, September 1). *Industri Manufaktur Makin Melaju Pada Akhir 2016*. Retrieved Juni 16, 2021, from Tempo: <https://bisnis.tempo.co/read/800945/industri-manufaktur-makin-melaju-pada-akhir-2016/full&view=ok>
- Thao, T. T. (2019). The impact of capital structure on firm value of Vietnamese listed companies - a quantile regression approach. *Journal International Ecocomics and Management*(124), 88-124.
- Ukhriyawati, C. F., & Malia, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bening*, 5(1), 14-26.
- Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jakad Publishing.

- Virolita, N., & Yuliana, I. (2020). Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderating (Sub Sektor Makanan Minuman Tahun 2016-2018). *Jurnal Ekonomi*, 11(1), 82-87.
- Vo, X. V., & Ellis, C. (2017). An empirical investigation of capital structure and firm value in Vietnam. *Finance Research Letters*, 90-94.
- Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayu Media Publishing.

# **LAMPIRAN-LAMPIRAN**

*Lampiran 1***Hasil Output PLS Algorithm**



### Validitas dan Realibilitas Konstruk

|                      | Cronbach's Alpha | rho_A | Composite Reliability | Average Variance Extracted (AVE) |
|----------------------|------------------|-------|-----------------------|----------------------------------|
| Kebijakan Dividen    | 1,000            | 1,000 | 1,000                 | 1,000                            |
| Moderating KD (ROA)  | 1,000            | 1,000 | 1,000                 | 1,000                            |
| Moderating KD (ROE)  | 1,000            | 1,000 | 1,000                 | 1,000                            |
| Moderating SM (ROA)  | 1,000            | 1,000 | 1,000                 | 1,000                            |
| Moderating SM (ROE)  | 1,000            | 1,000 | 1,000                 | 1,000                            |
| Nilai Perusahaan     | 1,000            | 1,000 | 1,000                 | 1,000                            |
| Profitabilitas (ROA) | 1,000            | 1,000 | 1,000                 | 1,000                            |
| Profitabilitas (ROE) | 1,000            | 1,000 | 1,000                 | 1,000                            |
| Struktur Modal       | 1,000            | 1,000 | 1,000                 | 1,000                            |

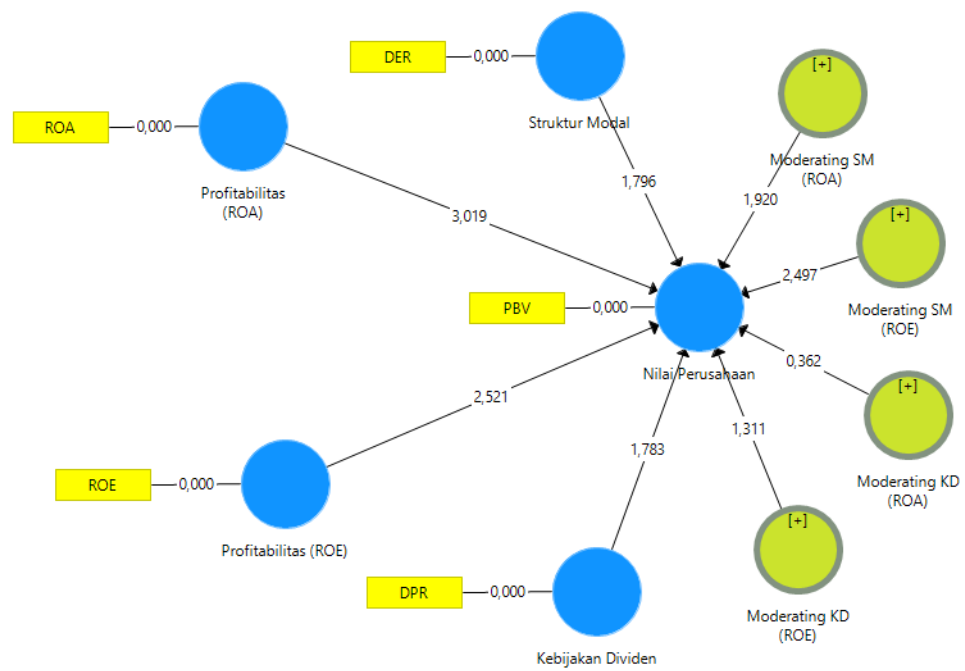
*Cross Loading*

|   | Kebijakan Dividen | Moderating KD (ROA) | Moderating KD (ROE) | Moderating SM (ROA) | Moderating SM (ROE) | Nilai Perusahaan | Profitabilitas (ROA) | Profitabilitas (ROE) | Struktur Modal |
|---|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------|----------------------|----------------------|----------------|
| <b>DER</b>                                      | -0,152            | -0,024              | 0,004               | -0,529              | 0,125               | -0,087           | -0,285               | -0,014               | 1,000          |
| <b>DPR</b>                                      | 1,000             | 0,219               | 0,194               | -0,038              | 0,007               | 0,223            | 0,220                | 0,124                | -0,152         |
| <b>PBV</b>                                      | 0,223             | 0,280               | 0,312               | -0,241              | -0,271              | 1,000            | 0,616                | 0,594                | -0,087         |
| <b>Profitabilitas (ROA) * Kebijakan Dividen</b> | 0,219             | 1,000               | 0,856               | -0,228              | -0,236              | 0,280            | 0,290                | 0,255                | -0,024         |
| <b>Profitabilitas (ROA) * Struktur Modal</b>    | -0,038            | -0,228              | -0,208              | 1,000               | 0,532               | -0,241           | -0,369               | -0,366               | -0,529         |
| <b>Profitabilitas (ROE) * Kebijakan Dividen</b> | 0,194             | 0,856               | 1,000               | -0,208              | -0,251              | 0,312            | 0,281                | 0,243                | 0,004          |
| <b>Profitabilitas (ROE) * Struktur Modal</b>    | 0,007             | -0,236              | -0,251              | 0,532               | 1,000               | -0,271           | -0,397               | -0,205               | 0,125          |
| <b>ROA</b>                                      | 0,220             | 0,290               | 0,281               | -0,369              | -0,397              | 0,616            | 1,000                | 0,820                | -0,285         |
| <b>ROE</b>                                      | 0,124             | 0,255               | 0,243               | -0,366              | -0,205              | 0,594            | 0,820                | 1,000                | -0,014         |



## Lampiran 2

### Hasil Output Bossstraping



### R-Square

|                  | R Square | R Square Adjusted |
|------------------|----------|-------------------|
| Nilai Perusahaan | 0,448    | 0,421             |

**Total Effect (*Mean, STDEF, T-Value*)**

|  | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) | T Statistics ( O/STDEV ) | P Values     |
|--|---------------------|-----------------|----------------------------|--------------------------|--------------|
| Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan    | 0,118               | 0,128           | 0,066                      | 1,783                    | <b>0,075</b> |
| Moderating KD (ROA) -> Nilai Perusahaan  | -0,035              | -0,052          | 0,097                      | 0,362                    | <b>0,718</b> |
| Moderating KD (ROE) -> Nilai Perusahaan  | 0,125               | 0,148           | 0,095                      | 1,311                    | <b>0,191</b> |
| Moderating SM (ROA) -> Nilai Perusahaan  | 0,270               | 0,281           | 0,141                      | 1,920                    | <b>0,055</b> |
| Moderating SM (ROE) -> Nilai Perusahaan  | -0,221              | -0,226          | 0,089                      | 2,497                    | <b>0,013</b> |
| Profitabilitas (ROA) -> Nilai Perusahaan | 0,412               | 0,395           | 0,136                      | 3,019                    | <b>0,003</b> |
| Profitabilitas (ROE) -> Nilai Perusahaan | 0,267               | 0,272           | 0,106                      | 2,521                    | <b>0,012</b> |

|  |       |       |       |       |              |
|--|-------|-------|-------|-------|--------------|
| <b>Struktur<br/>Modal -&gt;<br/>Nilai<br/>Perusahaan</b> | 0,190 | 0,195 | 0,106 | 1,796 | <b>0,073</b> |
|--|-------|-------|-------|-------|--------------|

*Lampiran 3*

**Data Profitabilitas (ROA) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI  
Tahun 2016-2019**

| KODE | ROA   |       |       |       |
|------|-------|-------|-------|-------|
|      | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
| INTP | 12,84 | 6,44  | 4,13  | 6,62  |
| SMBR | 5,93  | 2,90  | 1,37  | 0,54  |
| SMGR | 10,25 | 4,17  | 6,08  | 2,97  |
| WSBP | 4,62  | 6,70  | 7,25  | 4,99  |
| WTON | 6,05  | 4,82  | 5,48  | 4,94  |
| ARNA | 5,92  | 7,63  | 9,57  | 12,10 |
| TOTO | 6,53  | 9,87  | 11,97 | 4,82  |
| IGAR | 15,77 | 14,11 | 7,83  | 9,85  |
| IMPC | 5,53  | 3,98  | 4,45  | 3,72  |
| ALDO | 6,15  | 5,82  | 4,80  | 8,48  |
| FASW | 9,06  | 6,36  | 13,14 | 9,01  |
| INKP | 2,95  | 5,41  | 6,72  | 3,23  |
| TKIM | 0,31  | 1,06  | 8,29  | 5,44  |
| DPNS | 3,38  | 1,93  | 2,91  | 1,24  |
| EKAD | 12,91 | 9,56  | 8,68  | 7,99  |
| UNIC | 9,31  | 5,33  | 7,31  | 5,18  |
| INAI | 2,66  | 3,18  | 2,89  | 2,77  |
| CPIN | 9,19  | 10,17 | 16,46 | 12,37 |
| JPFA | 11,28 | 5,25  | 9,78  | 7,48  |
| BUDI | 1,32  | 1,55  | 1,49  | 2,13  |
| CEKA | 17,51 | 7,71  | 7,93  | 15,47 |
| DLTA | 21,25 | 20,87 | 22,19 | 22,29 |
| KBLM | 3,32  | 3,56  | 3,13  | 3,01  |
| ICBP | 12,56 | 11,21 | 13,56 | 13,85 |
| INDF | 5,91  | 5,85  | 5,14  | 6,14  |
| MYOR | 10,75 | 10,93 | 10,01 | 10,71 |
| ROTI | 9,58  | 2,97  | 2,89  | 5,05  |
| SKLT | 3,63  | 3,61  | 4,28  | 5,68  |
| ULTJ | 16,74 | 13,72 | 12,63 | 15,67 |
| HMSP | 30,02 | 29,37 | 29,05 | 26,96 |
| DVLA | 9,93  | 9,89  | 11,92 | 12,12 |
| KLBF | 15,44 | 14,76 | 13,76 | 12,52 |
| SIDO | 16,08 | 16,90 | 19,89 | 22,88 |
| TSPC | 8,28  | 7,50  | 6,87  | 7,11  |

|      |       |       |       |       |
|------|-------|-------|-------|-------|
| KINO | 5,51  | 3,39  | 4,18  | 10,98 |
| TCID | 7,42  | 7,58  | 7,08  | 5,69  |
| CINT | 5,16  | 6,22  | 2,76  | 1,38  |
| ASII | 6,99  | 7,84  | 7,94  | 7,56  |
| AUTO | 3,31  | 3,71  | 4,28  | 5,10  |
| BRAM | 7,53  | 8,07  | 6,54  | 5,22  |
| INDS | 2,00  | 4,67  | 4,46  | 3,58  |
| SMSM | 22,27 | 22,73 | 22,62 | 20,56 |
| SCCO | 13,90 | 6,72  | 6,10  | 6,90  |
| IKBI | 5,13  | 1,52  | 2,23  | 2,56  |

**Data Profitabilitas (ROE) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI  
Tahun 2016-2019**

| KODE | ROE   |       |       |       |
|------|-------|-------|-------|-------|
|      | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
| INTP | 14,81 | 7,57  | 4,93  | 7,95  |
| SMBR | 8,30  | 4,30  | 2,19  | 0,86  |
| SMGR | 14,83 | 6,71  | 9,46  | 7,00  |
| WSBP | 8,57  | 13,67 | 14,00 | 9,91  |
| WTON | 11,33 | 12,39 | 15,51 | 14,56 |
| ARNA | 9,64  | 11,87 | 14,43 | 18,50 |
| TOTO | 11,06 | 16,47 | 17,97 | 7,31  |
| IGAR | 18,54 | 16,38 | 9,25  | 11,33 |
| IMPC | 10,02 | 7,08  | 7,69  | 6,61  |
| ALDO | 12,56 | 12,66 | 9,58  | 14,70 |
| FASW | 24,63 | 18,12 | 32,77 | 20,65 |
| INKP | 7,19  | 12,84 | 15,60 | 6,85  |
| TKIM | 0,82  | 2,74  | 19,89 | 12,02 |
| DPNS | 3,80  | 2,23  | 3,38  | 1,40  |
| EKAD | 15,32 | 11,50 | 10,22 | 9,08  |
| UNIC | 13,10 | 7,53  | 10,39 | 6,46  |
| INAI | 13,78 | 13,93 | 13,32 | 10,51 |
| CPIN | 15,72 | 15,90 | 23,47 | 17,24 |
| JPFA | 23,17 | 11,31 | 22,06 | 16,46 |
| BUDI | 3,32  | 3,82  | 4,11  | 4,98  |
| CEKA | 28,12 | 11,90 | 9,49  | 19,05 |
| DLTA | 25,14 | 24,44 | 26,33 | 26,19 |
| KBLM | 6,63  | 5,56  | 4,95  | 4,56  |
| ICBP | 19,63 | 17,43 | 20,52 | 20,10 |
| INDF | 11,04 | 11,00 | 9,94  | 10,89 |



|      |       |       |       |       |
|------|-------|-------|-------|-------|
| MYOR | 22,16 | 22,18 | 20,61 | 20,60 |
| ROTI | 19,39 | 4,80  | 4,36  | 7,65  |
| SKLT | 6,97  | 7,47  | 9,42  | 11,82 |
| ULTJ | 20,34 | 16,91 | 14,69 | 18,32 |
| HMSR | 37,34 | 37,14 | 38,29 | 38,46 |
| DVLA | 14,09 | 14,53 | 16,72 | 16,98 |
| KLBF | 18,86 | 17,66 | 16,33 | 15,19 |
| SIDO | 17,42 | 18,43 | 22,87 | 26,35 |
| TSPC | 11,77 | 10,97 | 9,95  | 10,28 |
| KINO | 9,28  | 5,34  | 6,86  | 19,08 |
| TCID | 9,09  | 9,64  | 8,77  | 7,19  |
| CINT | 6,32  | 7,76  | 3,49  | 1,85  |
| ASII | 13,08 | 14,82 | 15,70 | 14,25 |
| AUTO | 4,59  | 5,09  | 6,04  | 7,01  |
| BRAM | 11,28 | 11,32 | 8,79  | 6,61  |
| INDS | 2,40  | 5,30  | 5,04  | 3,94  |
| SMSM | 31,78 | 30,38 | 29,46 | 26,15 |
| SCCO | 27,91 | 9,89  | 8,73  | 9,67  |
| IKBI | 6,15  | 1,89  | 3,10  | 3,38  |

**Data Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI  
Tahun 2016-2019**

| KODE | PBV  |       |      |      |
|------|------|-------|------|------|
|      | 2016 | 2017  | 2018 | 2019 |
| INTP | 2,17 | 3,29  | 2,92 | 3,03 |
| SMBR | 8,8  | 11,05 | 5    | 1,26 |
| SMGR | 1,78 | 1,93  | 2,08 | 2,1  |
| WSBP | 1,98 | 1,47  | 1,26 | 0,99 |
| WTON | 2,89 | 1,59  | 1,04 | 1,12 |
| ARNA | 4,03 | 2,44  | 2,81 | 2,72 |
| TOTO | 3,37 | 2,49  | 1,86 | 1,57 |
| IGAR | 1,35 | 0,83  | 0,77 | 0,62 |
| IMPC | 4,04 | 4,09  | 3,31 | 3,6  |
| ALDO | 1,64 | 1,44  | 0,83 | 0,88 |
| FASW | 3,22 | 4,07  | 4,49 | 4,07 |
| INKP | 0,14 | 0,68  | 1,16 | 0,76 |
| TKIM | 0,15 | 0,67  | 1,93 | 1,66 |
| DPNS | 0,5  | 0,43  | 0,38 | 0,3  |
| EKAD | 0,7  | 0,73  | 0,82 | 0,88 |
| UNIC | 0,42 | 0,61  | 0,62 | 0,6  |

|      |       |       |       |      |
|------|-------|-------|-------|------|
| INAI | 0,79  | 0,86  | 0,85  | 0,87 |
| CPIN | 3,58  | 3,24  | 6,11  | 5,05 |
| JPFA | 1,77  | 1,51  | 2,34  | 1,51 |
| BUDI | 0,34  | 0,35  | 0,35  | 0,36 |
| CEKA | 0,9   | 0,85  | 0,89  | 0,88 |
| DLTA | 3,95  | 3,21  | 3,75  | 4,49 |
| KBLM | 0,84  | 0,4   | 0,35  | 0,4  |
| ICBP | 5,41  | 5,11  | 5,56  | 4,88 |
| INDF | 1,58  | 1,43  | 1,35  | 1,28 |
| MYOR | 5,87  | 6,14  | 7,45  | 4,62 |
| ROTI | 5,61  | 2,8   | 2,6   | 2,6  |
| SKLT | 0,72  | 2,47  | 3,16  | 2,92 |
| ULTJ | 3,78  | 3,55  | 3,32  | 3,43 |
| HMSP | 13,04 | 16,13 | 13,74 | 6,85 |
| DVLA | 1,82  | 1,97  | 1,81  | 1,93 |
| KLBF | 5,7   | 5,7   | 4,66  | 4,55 |
| SIDO | 2,83  | 2,82  | 4,27  | 6,24 |
| TSPC | 1,91  | 1,59  | 1,17  | 1,08 |
| KINO | 2,22  | 1,47  | 1,83  | 1,81 |
| TCID | 1,41  | 1,94  | 1,77  | 1,1  |
| CINT | 0,97  | 0,87  | 0,73  | 0,78 |
| ASII | 2,39  | 2,15  | 1,98  | 1,5  |
| AUTO | 0,94  | 0,92  | 0,65  | 0,51 |
| BRAM | 1,13  | 1,13  | 0,83  | 1,58 |
| INDS | 0,26  | 0,39  | 0,66  | 0,59 |
| SMSM | 3,57  | 3,95  | 3,91  | 3,51 |
| SCCO | 1,23  | 0,68  | 0,63  | 0,6  |
| IKBI | 0,47  | 0,44  | 0,33  | 0,33 |

**Data Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun  
2016-2019**

| KODE | DER  |      |      |      |
|------|------|------|------|------|
|      | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| INTP | 0,15 | 0,18 | 0,20 | 0,20 |
| SMBR | 0,40 | 0,48 | 0,59 | 0,60 |
| SMGR | 0,45 | 0,61 | 0,56 | 1,30 |
| WSBP | 0,85 | 1,04 | 0,93 | 0,99 |
| WTON | 0,87 | 1,57 | 1,83 | 1,95 |
| ARNA | 0,63 | 0,56 | 0,51 | 0,53 |
| TOTO | 0,69 | 0,67 | 0,50 | 0,52 |

|      |      |      |      |      |
|------|------|------|------|------|
| IGAR | 0,18 | 0,16 | 0,18 | 0,15 |
| IMPC | 0,84 | 0,78 | 0,73 | 0,78 |
| ALDO | 1,04 | 1,17 | 0,99 | 0,73 |
| FASW | 1,72 | 1,85 | 1,56 | 1,29 |
| INKP | 1,44 | 1,37 | 1,32 | 1,12 |
| TKIM | 1,66 | 1,59 | 1,40 | 1,21 |
| DPNS | 0,12 | 0,15 | 0,16 | 0,13 |
| EKAD | 0,19 | 0,20 | 0,18 | 0,14 |
| UNIC | 0,41 | 0,41 | 0,42 | 0,25 |
| INAI | 4,19 | 3,38 | 3,61 | 2,80 |
| CPIN | 0,71 | 0,56 | 0,43 | 0,39 |
| JPFA | 1,05 | 1,15 | 1,26 | 1,20 |
| BUDI | 1,52 | 1,46 | 1,77 | 1,33 |
| CEKA | 0,61 | 0,54 | 0,20 | 0,23 |
| DLTA | 0,18 | 0,17 | 0,19 | 0,18 |
| KBLM | 0,99 | 0,56 | 0,58 | 0,51 |
| ICBP | 0,56 | 0,56 | 0,51 | 0,45 |
| INDF | 0,87 | 0,88 | 0,93 | 0,77 |
| MYOR | 1,06 | 1,03 | 1,06 | 0,92 |
| ROTI | 1,02 | 0,62 | 0,51 | 0,51 |
| SKLT | 0,92 | 1,07 | 1,20 | 1,08 |
| ULTJ | 0,21 | 0,23 | 0,16 | 0,17 |
| HMSF | 0,24 | 0,26 | 0,32 | 0,43 |
| DVLA | 0,42 | 0,47 | 0,40 | 0,40 |
| KLBF | 0,22 | 0,20 | 0,19 | 0,21 |
| SIDO | 0,08 | 0,09 | 0,15 | 0,15 |
| TSPC | 0,42 | 0,46 | 0,45 | 0,45 |
| KINO | 0,68 | 0,58 | 0,64 | 0,74 |
| TCID | 0,23 | 0,27 | 0,24 | 0,26 |
| CINT | 0,22 | 0,25 | 0,26 | 0,34 |
| ASII | 0,87 | 0,89 | 0,98 | 0,88 |
| AUTO | 0,39 | 0,37 | 0,41 | 0,37 |
| BRAM | 0,50 | 0,40 | 0,35 | 0,27 |
| INDS | 0,20 | 0,14 | 0,13 | 0,10 |
| SMSM | 0,43 | 0,34 | 0,30 | 0,27 |
| SCCO | 1,01 | 0,47 | 0,43 | 0,40 |
| IKBI | 0,20 | 0,25 | 0,39 | 0,32 |

**Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun  
2016-2019**

| KODE | DPR   |        |        |        |
|------|-------|--------|--------|--------|
|      | 2016  | 2017   | 2018   | 2019   |
| INTP | 88,36 | 138,55 | 176,68 | 145,42 |
| SMBR | 25,00 | 25,00  | 24,94  | 20,48  |
| SMGR | 39,88 | 39,44  | 39,91  | 10,09  |
| WSBP | 50,00 | 75,00  | 49,99  | 25,00  |
| WTON | 28,96 | 29,71  | 29,99  | 25,08  |
| ARNA | 40,17 | 72,10  | 74,11  | 74,01  |
| TOTO | 18,37 | 29,60  | 23,81  | 22,02  |
| IGAR | 5,61  | 5,37   | 10,88  | 7,99   |
| IMPC | 15,37 | 42,35  | 45,80  | 51,89  |
| ALDO | 3,49  | 3,03   | 2,84   | 1,54   |
| FASW | 57,97 | 67,37  | 40,55  | 47,06  |
| INKP | 6,08  | 9,49   | 6,47   | 13,86  |
| TKIM | 13,17 | 24,51  | 4,40   | 3,19   |
| DPNS | 19,85 | 16,66  | 21,18  | 25,23  |
| EKAD | 12,33 | 16,51  | 28,31  | 31,60  |
| UNIC | 99,07 | 96,95  | 14,09  | 52,88  |
| INAI | 49,01 | 49,18  | 46,98  | 47,20  |
| CPIN | 41,26 | 36,78  | 42,51  | 36,57  |
| JPFA | 26,24 | 104,34 | 26,01  | 12,38  |
| BUDI | 29,11 | 39,39  | 44,57  | 42,16  |
| CEKA | 35,74 | 24,93  | 64,22  | 27,62  |
| DLTA | 56,63 | 74,41  | 113,19 | 98,25  |
| KBLM | 26,36 | 25,46  | 27,54  | 28,98  |
| ICBP | 49,46 | 72,41  | 34,29  | 46,78  |
| INDF | 42,52 | 51,54  | 30,26  | 41,35  |
| MYOR | 33,81 | 37,01  | 36,83  | 32,89  |
| ROTI | 24,84 | 26,60  | 46,96  | 63,22  |
| SKLT | 15,06 | 18,94  | 17,51  | 20,75  |
| ULTJ | 10,58 | 16,23  | 19,76  | 12,05  |
| HMSP | 98,16 | 98,50  | 100,69 | 101,56 |
| DVLA | 73,38 | 73,59  | 59,61  | 54,03  |
| KLBF | 43,87 | 47,77  | 48,80  | 48,03  |
| SIDO | 80,53 | 122,68 | 96,41  | 95,83  |
| TSPC | 41,25 | 32,30  | 33,31  | 37,8   |
| KINO | 19,72 | 35,16  | 54,24  | 28,54  |
| TCID | 50,87 | 46,02  | 48,80  | 58,18  |
| CINT | 24,25 | 26,98  | 24,35  | 27,70  |

|      |       |       |       |       |
|------|-------|-------|-------|-------|
| ASII | 37,16 | 33,21 | 31,23 | 27,98 |
| AUTO | 25,92 | 29,04 | 25,49 | 24,78 |
| BRAM | 22,78 | 77,08 | 81,15 | 43,82 |
| INDS | 66,21 | 57,75 | 59,29 | 64,68 |
| SMSM | 11,47 | 12,44 | 16,36 | 17,13 |
| SCCO | 18,11 | 26,68 | 28,33 | 33,86 |
| IKBI | 44,42 | 33,34 | 37,03 | 37,29 |

**Laba Bersih pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI  
tahun 2016-2019**

| Kode | Laba Bersih |           |           |           |
|------|-------------|-----------|-----------|-----------|
|      | 2016        | 2017      | 2018      | 2019      |
| INTP | 3.870.319   | 1.859.818 | 1.145.937 | 1.835.305 |
| SMBR | 259.090     | 146.648   | 76.074    | 30.073    |
| SMGR | 4.535.036   | 2.043.025 | 3.085.704 | 2.371.233 |
| WSBP | 634.819     | 1.000.330 | 1.103.472 | 806.148   |
| WTON | 282.148     | 340.458   | 486.640   | 510.711   |
| ARNA | 91.375      | 122.183   | 158.207   | 217.675   |
| TOTO | 168.564     | 278.935   | 346.692   | 140.597   |
| IGAR | 69.305      | 72.376    | 44.672    | 60.836    |
| IMPC | 125.823     | 91.303    | 105.523   | 93.145    |
| ALDO | 25.229      | 29.035    | 42.650    | 78.421    |
| FASW | 778.012     | 595.868   | 1.405.367 | 968.833   |
| INKP | 202.755     | 413.282   | 588.206   | 274.390   |
| TKIM | 7.653       | 27.310    | 245.709   | 166.516   |
| DPNS | 10.009      | 5.963     | 9.380     | 3.937     |
| EKAD | 90.685      | 76.195    | 74.045    | 77.402    |
| UNIC | 21.122      | 11.931    | 17.280    | 11.388    |
| INAI | 35.552      | 38.651    | 40.463    | 33.558    |
| CPIN | 2.225.402   | 2.496.787 | 4.551.485 | 3.632.174 |
| JPFA | 2.171.608   | 1.107.810 | 2.253.201 | 1.883.857 |
| BUDI | 38.624      | 45.691    | 50.467    | 64.021    |
| CEKA | 249.697     | 107.420   | 92.649    | 215.459   |
| DLTA | 254.509     | 279.772   | 338.129   | 317.815   |
| KBLM | 21.245      | 43.994    | 40.675    | 38.648    |
| ICBP | 3.631.301   | 3.543.173 | 4.658.781 | 5.360.029 |
| INDF | 4.852.481   | 5.145.063 | 4.961.851 | 5.902.729 |
| MYOR | 1.388.676   | 1.630.953 | 1.760.434 | 2.039.404 |
| ROTI | 279.777     | 135.364   | 127.171   | 236.518   |

|      |            |            |            |            |
|------|------------|------------|------------|------------|
| SKLT | 20.646     | 22.970     | 31.954     | 44.943     |
| ULTJ | 709.826    | 711.681    | 701.607    | 1.035.865  |
| HMSF | 12.762.229 | 12.670.534 | 13.538.418 | 13.721.513 |
| DVLA | 152.083    | 162.249    | 200.651    | 221.783    |
| KLBF | 2.350.884  | 2.453.251  | 2.497.261  | 2.537.601  |
| SIDO | 480.525    | 533.799    | 663.849    | 807.689    |
| TSPC | 545.493    | 557.339    | 540.378    | 595.154    |
| KINO | 181.110    | 109.696    | 150.116    | 515.603    |
| TCID | 162.059    | 179.126    | 173.049    | 145.149    |
| CINT | 20.619     | 29.648     | 13.554     | 7.221      |
| ASII | 18.302.000 | 23.165.000 | 27.372.000 | 26.621.000 |
| AUTO | 483.421    | 547.781    | 680.801    | 816.971    |
| BRAM | 22.299     | 24.567     | 19.377     | 14.582     |
| INDS | 49.556     | 113.639    | 110.686    | 101.465    |
| SMSM | 502.192    | 555.388    | 633.550    | 638.676    |
| SCCO | 340.593    | 269.730    | 253.995    | 303.593    |
| IKBI | 3.995      | 1.233      | 2.089      | 2.346      |

**Total Aset pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun  
2016-2019**

| Kode | Total Aset |            |            |            |
|------|------------|------------|------------|------------|
|      | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       |
| INTP | 30.150.580 | 28.863.676 | 27.768.562 | 27.707.749 |
| SMBR | 4.368.876  | 5.060.337  | 5.538.079  | 5.571.270  |
| SMGR | 44.226.895 | 48.963.502 | 50.783.836 | 79.807.067 |
| WSBP | 13.734.267 | 14.919.548 | 15.222.388 | 16.149.121 |
| WTON | 4.663.078  | 7.067.976  | 8.881.778  | 10.337.895 |
| ARNA | 1.543.216  | 1.601.346  | 1.652.905  | 1.799.137  |
| TOTO | 2.581.440  | 2.826.490  | 2.897.119  | 2.918.467  |
| IGAR | 439.465    | 513.022    | 570.197    | 617.594    |
| IMPC | 2.276.031  | 2.294.677  | 2.370.198  | 2.501.132  |
| ALDO | 410.330    | 498.701    | 887.748    | 925.114    |
| FASW | 8.583.223  | 9.369.891  | 10.695.118 | 10.751.992 |
| INKP | 6.878.800  | 7.634.236  | 8.751.013  | 8.502.050  |
| TKIM | 2.491.282  | 2.580.875  | 2.965.136  | 3.062.331  |
| DPNS | 296.129    | 308.491    | 322.185    | 318.141    |
| EKAD | 702.508    | 796.767    | 853.267    | 968.234    |
| UNIC | 226.913    | 223.746    | 236.410    | 219.757    |
| INAI | 1.339.032  | 1.213.916  | 1.400.683  | 1.212.894  |

|      |             |             |             |             |
|------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| CPIN | 24.204.994  | 24.552.593  | 27.645.118  | 29.353.041  |
| JPFA | 19.251.026  | 21.088.870  | 23.038.028  | 25.185.009  |
| BUDI | 2.931.807   | 2.939.456   | 3.392.980   | 2.999.767   |
| CEKA | 1.425.964   | 1.392.636   | 1.168.956   | 1.393.079   |
| DLTA | 1.197.796   | 1.340.842   | 1.523.517   | 1.425.983   |
| KBLM | 639.091     | 1.235.198   | 1.298.358   | 1.284.437   |
| ICBP | 28.901.948  | 31.619.514  | 34.367.153  | 38.709.314  |
| INDF | 82.174.515  | 87.939.488  | 96.537.796  | 96.198.559  |
| MYOR | 12.922.421  | 14.915.849  | 17.591.706  | 19.037.918  |
| ROTI | 2.919.640   | 4.559.573   | 4.393.810   | 4.682.083   |
| SKLT | 568.239     | 636.284     | 747.293     | 790.845     |
| ULTJ | 4.239.200   | 5.186.940   | 5.555.871   | 6.608.422   |
| HMSP | 42.508.277  | 43.141.063  | 46.602.420  | 50.902.806  |
| DVLA | 1.531.365   | 1.640.886   | 1.682.821   | 1.829.960   |
| KLBF | 15.226.009  | 16.616.239  | 18.146.206  | 20.264.726  |
| SIDO | 2.987.614   | 3.158.198   | 3.337.628   | 3.529.557   |
| TSPC | 6.585.807   | 7.434.900   | 7.869.975   | 8.372.769   |
| KINO | 3.284.504   | 3.237.595   | 3.592.164   | 4.695.764   |
| TCID | 2.185.101   | 2.361.807   | 2.445.143   | 2.551.192   |
| CINT | 399.336     | 476.577     | 491.382     | 521.493     |
| ASII | 261.855.000 | 295.646.000 | 344.711.000 | 351.958.000 |
| AUTO | 14.612.274  | 14.762.309  | 15.889.648  | 16.015.709  |
| BRAM | 296.060     | 304.483     | 296.400     | 279.484     |
| INDS | 2.477.272   | 2.434.617   | 2.482.337   | 2.834.422   |
| SMSM | 2.254.740   | 2.443.341   | 2.801.203   | 3.106.981   |
| SCCO | 2.449.935   | 4.014.244   | 4.165.196   | 4.400.655   |
| IKBI | 77.875      | 81.407      | 93.607      | 91.730      |

**Total Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI  
tahun 2016-2019**

| Kode | Total Ekuitas |            |            |            |
|------|---------------|------------|------------|------------|
|      | 2016          | 2017       | 2018       | 2019       |
| INTP | 26.138.580    | 24.556.507 | 23.221.589 | 23.080.261 |
| SMBR | 3.120.757     | 3.412.859  | 3.473.671  | 3.482.293  |
| SMGR | 30.574.391    | 30.439.052 | 32.615.315 | 33.891.924 |
| WSBP | 7.405.501     | 7.316.656  | 7.882.313  | 8.134.550  |
| WTON | 2.491.233     | 2.747.935  | 3.136.812  | 3.508.445  |
| ARNA | 948.088       | 1.029.399  | 1.096.596  | 1.176.781  |

|      |             |             |             |             |
|------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| TOTO | 1.523.874   | 1.693.791   | 1.929.477   | 1.924.262   |
| IGAR | 373.749     | 441.946     | 482.914     | 536.925     |
| IMPC | 1.255.645   | 1.289.020   | 1.372.223   | 1.408.287   |
| ALDO | 200.887     | 229.422     | 445.406     | 533.406     |
| FASW | 3.158.442   | 3.288.317   | 4.288.337   | 4.692.597   |
| INKP | 2.819.386   | 3.217.647   | 3.771.532   | 4.005.677   |
| TKIM | 937.078     | 996.740     | 1.235.185   | 1.385.323   |
| DPNS | 263.264     | 267.835     | 277.708     | 282.101     |
| EKAD | 592.004     | 662.817     | 724.582     | 852.543     |
| UNIC | 161.188     | 158.411     | 166.332     | 176.204     |
| INAI | 258.016     | 277.404     | 303.883     | 319.268     |
| CPIN | 14.157.243  | 15.702.825  | 19.391.174  | 21.071.600  |
| JPFA | 9.372.964   | 9.795.628   | 10.214.809  | 11.448.168  |
| BUDI | 1.164.982   | 1.194.700   | 1.226.484   | 1.285.318   |
| CEKA | 887.920     | 903.044     | 976.647     | 1.131.294   |
| DLTA | 1.012.374   | 1.144.645   | 1.284.163   | 1.213.563   |
| KBLM | 320.655     | 791.428     | 821.471     | 848.427     |
| ICBP | 18.500.823  | 20.324.330  | 22.707.150  | 26.671.104  |
| INDF | 43.941.423  | 46.756.724  | 49.916.800  | 54.202.488  |
| MYOR | 6.265.255   | 7.354.346   | 8.542.544   | 9.899.940   |
| ROTI | 1.442.751   | 2.820.105   | 2.916.901   | 3.092.597   |
| SKLT | 296.151     | 307.569     | 339.236     | 380.381     |
| ULTJ | 3.489.233   | 4.208.755   | 4.774.956   | 5.655.139   |
| HMSP | 34.175.014  | 34.112.985  | 35.358.253  | 35.679.730  |
| DVLA | 1.079.579   | 1.116.300   | 1.200.261   | 1.306.078   |
| KLBF | 12.463.847  | 13.894.031  | 15.294.594  | 16.705.582  |
| SIDO | 2.757.885   | 2.895.885   | 2.902.614   | 3.064.700   |
| TSPC | 4.635.273   | 5.082.008   | 5.432.848   | 5.791.035   |
| KINO | 1.952.072   | 2.055.170   | 2.186.900   | 2.702.862   |
| TCID | 1.783.158   | 1.858.326   | 1.972.463   | 2.019.143   |
| CINT | 326.429     | 382.273     | 388.678     | 389.671     |
| ASII | 139.906.000 | 156.329.000 | 174.363.000 | 186.763.000 |
| AUTO | 10.536.558  | 10.759.076  | 11.263.635  | 11.650.534  |
| BRAM | 197.744     | 217.069     | 220.361     | 220.661     |
| INDS | 2.068.063   | 2.144.818   | 2.194.231   | 2.572.287   |
| SMSM | 1.580.055   | 1.828.184   | 2.150.277   | 2.442.303   |
| SCCO | 1.220.420   | 2.728.227   | 2.910.749   | 3.141.020   |
| IKBI | 65.011      | 65.202      | 67.410      | 69.376      |



**Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun  
2016-2019**

| Kode | Harga Saham |        |        |        |
|------|-------------|--------|--------|--------|
|      | 2016        | 2017   | 2018   | 2019   |
| INTP | 15.400      | 21.950 | 18.450 | 21.525 |
| SMBR | 2.790       | 3.800  | 1.750  | 440    |
| SMGR | 9.175       | 9.900  | 11.500 | 12.000 |
| WSBP | 555         | 408    | 376    | 304    |
| WTON | 825         | 500    | 376    | 450    |
| ARNA | 520         | 342    | 420    | 436    |
| TOTO | 498         | 408    | 348    | 292    |
| IGAR | 520         | 378    | 384    | 340    |
| IMPC | 1.049       | 1.090  | 940    | 1.050  |
| ALDO | 600         | 600    | 670    | 858    |
| FASW | 4.100       | 5.400  | 7.775  | 7.700  |
| INKP | 955         | 5.400  | 11.550 | 7.700  |
| TKIM | 730         | 2.920  | 11.100 | 10.275 |
| DPNS | 400         | 350    | 316    | 254    |
| EKAD | 590         | 695    | 855    | 1.070  |
| UNIC | 2.370       | 3.420  | 3.900  | 3.850  |
| INAI | 645         | 378    | 410    | 440    |
| CPIN | 3.090       | 3.000  | 7.225  | 6.500  |
| JPFA | 1.955       | 1.740  | 2.710  | 1.965  |
| BUDI | 87          | 94     | 96     | 103    |
| CEKA | 1.350       | 1.290  | 1.455  | 1.670  |
| DLTA | 5.000       | 4.590  | 5.500  | 6.800  |
| KBLM | 240         | 282    | 250    | 304    |
| ICBP | 8.575       | 8.900  | 10.450 | 11.150 |
| INDF | 7.925       | 7.625  | 7.650  | 7.925  |
| MYOR | 1.645       | 2.075  | 2.848  | 2.050  |
| ROTI | 1.600       | 1.275  | 1.220  | 1.300  |
| SKLT | 308         | 1.100  | 1.550  | 1.610  |
| ULTJ | 4.570       | 1.295  | 1.372  | 1.680  |
| HMSP | 3.830       | 4.730  | 4.178  | 2.100  |
| DVLA | 1.755       | 1.960  | 1.940  | 2.250  |
| KLBF | 1.515       | 1.690  | 1.520  | 1.620  |
| SIDO | 520         | 545    | 827    | 1.275  |
| TSPC | 1.970       | 1.800  | 1.390  | 1.395  |

|      |        |        |        |        |
|------|--------|--------|--------|--------|
| KINO | 3.030  | 2.120  | 2.800  | 3.430  |
| TCID | 12.500 | 17.900 | 17.250 | 11.000 |
| CINT | 316    | 334    | 284    | 302    |
| ASII | 8.368  | 8.390  | 8.650  | 6.985  |
| AUTO | 2.050  | 2.060  | 1.519  | 1.240  |
| BRAM | 6.675  | 7.375  | 6.100  | 10.800 |
| INDS | 810    | 1.260  | 2.220  | 2.300  |
| SMSM | 980    | 1.255  | 1.460  | 1.490  |
| SCCO | 7.275  | 9.000  | 8.899  | 9.175  |
| IKBI | 336    | 314    | 258    | 260    |

**Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun  
2016-2019**

| Kode | Total Hutang |            |            |            |
|------|--------------|------------|------------|------------|
|      | 2016         | 2017       | 2018       | 2019       |
| INTP | 4.011.877    | 4.307.169  | 4.566.973  | 4.627.488  |
| SMBR | 1.248.119    | 1.647.477  | 2.064.408  | 2.088.977  |
| SMGR | 13.652.504   | 18.524.450 | 18.168.521 | 43.915.143 |
| WSBP | 6.328.766    | 7.602.892  | 7.340.075  | 8.014.571  |
| WTON | 2.171.844    | 4.320.040  | 5.744.966  | 6.829.449  |
| ARNA | 595.128      | 571.946    | 556.309    | 622.355    |
| TOTO | 1.057.566    | 1.132.699  | 967.642    | 994.204    |
| IGAR | 65.716       | 71.075     | 87.283     | 80.669     |
| IMPC | 1.050.386    | 1.005.656  | 997.975    | 1.092.845  |
| ALDO | 209.442      | 269.278    | 442.342    | 391.708    |
| FASW | 5.424.781    | 6.081.574  | 6.676.781  | 6.059.395  |
| INKP | 4.056.414    | 4.416.589  | 4.979.481  | 4.496.373  |
| TKIM | 1.554.204    | 1.584.135  | 1.729.951  | 1.677.008  |
| DPNS | 32.865       | 40.655     | 44.476     | 36.039     |
| EKAD | 110.503      | 133.949    | 128.684    | 115.690    |
| UNIC | 65.725       | 65.335     | 70.077     | 43.552     |
| INAI | 1.081.015    | 936.511    | 1.096.799  | 893.625    |
| CPIN | 10.047.751   | 8.819.768  | 8.253.944  | 8.281.441  |
| JPFA | 9.878.062    | 11.293.242 | 12.823.219 | 13.736.841 |
| BUDI | 1.766.825    | 1.744.756  | 2.166.496  | 1.714.449  |
| CEKA | 538.044      | 489.592    | 192.308    | 261.784    |
| DLTA | 185.422      | 196.197    | 239.353    | 212.420    |
| KBLM | 318.436      | 443.770    | 476.887    | 436.010    |

|      |             |             |             |             |
|------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ICBP | 10.401.125  | 11.295.184  | 11.660.003  | 12.038.210  |
| INDF | 38.233.092  | 41.182.764  | 46.620.996  | 41.996.071  |
| MYOR | 6.657.165   | 7.561.503   | 9.049.161   | 9.137.978   |
| ROTI | 1.476.889   | 1.739.467   | 1.476.909   | 1.589.586   |
| SKLT | 272.088     | 328.714     | 408.057     | 410.463     |
| ULTJ | 749.967     | 978.185     | 780.915     | 953.283     |
| HMSP | 8.333.263   | 9.028.078   | 11.242.167  | 15.233.076  |
| DVLA | 451.785     | 524.586     | 482.559     | 523.881     |
| KLBF | 2.762.162   | 2.722.207   | 2.851.611   | 3.559.144   |
| SIDO | 229.729     | 262.333     | 435.014     | 464.850     |
| TSPC | 1.950.534   | 2.352.891   | 2.437.126   | 2.581.733   |
| KINO | 1.332.431   | 1.182.424   | 1.405.264   | 1.992.902   |
| TCID | 401.942     | 503.480     | 472.680     | 532.048     |
| CINT | 72.906      | 94.304      | 102.703     | 131.822     |
| ASII | 121.949.000 | 139.317.000 | 170.348.000 | 165.195.000 |
| AUTO | 4.075.716   | 4.003.233   | 4.626.013   | 4.365.175   |
| BRAM | 98.315      | 87.414      | 76.038      | 58.823      |
| INDS | 409.208     | 289.798     | 288.105     | 262.135     |
| SMSM | 674.685     | 615.157     | 650.926     | 664.678     |
| SCCO | 1.229.514   | 1.286.017   | 1.254.447   | 1.259.634   |
| IKBI | 12.864      | 16.204      | 26.197      | 22.354      |

**Nilai Buku pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun  
2016-2019**

| KODE | Nilai Buku |         |         |         |
|------|------------|---------|---------|---------|
|      | 2016       | 2017    | 2018    | 2019    |
| INTP | 7100,95    | 6671,15 | 6308,50 | 7100,98 |
| SMBR | 314,44     | 343,60  | 349,73  | 350,59  |
| SMGR | 5154,56    | 5132,20 | 5499,13 | 5714,37 |
| WSBP | 280,92     | 277,55  | 299,01  | 308,58  |
| WTON | 285,84     | 315,29  | 359,91  | 402,55  |
| ARNA | 129,14     | 140,22  | 149,37  | 160,29  |
| TOTO | 147,66     | 164,13  | 186,96  | 186,46  |
| IGAR | 384,43     | 454,58  | 496,72  | 552,28  |
| IMPC | 259,78     | 266,68  | 283,90  | 291,36  |
| ALDO | 365,25     | 417,13  | 809,83  | 969,83  |
| FASW | 1274,65    | 1327,06 | 1730,64 | 1893,79 |
| INKP | 6700,55    | 7647,06 | 8963,42 | 9519,65 |
| TKIM | 4750,84    | 4350,42 | 5158,18 | 6185,17 |

|      |         |          |          |          |
|------|---------|----------|----------|----------|
| DPNS | 795,05  | 808,85   | 838,67   | 851,94   |
| EKAD | 847,20  | 948,54   | 1036,93  | 1220,05  |
| UNIC | 5590,42 | 5560,25  | 6290,88  | 459,67   |
| INAI | 814,45  | 437,82   | 479,61   | 503,90   |
| CPIN | 863,35  | 924,89   | 1182,53  | 1285,01  |
| JPFA | 1102,96 | 1152,70  | 1158,93  | 1298,86  |
| BUDI | 259,00  | 265,61   | 272,67   | 285,75   |
| CEKA | 1492,30 | 1517,72  | 1641,42  | 1901,34  |
| DLTA | 1264,43 | 1429,63  | 1603,88  | 1515,71  |
| KBLM | 286,30  | 706,63   | 733,46   | 757,52   |
| ICBP | 1586,56 | 1742,93  | 1947,27  | 2287,21  |
| INDF | 5004,72 | 5325,37  | 5685,28  | 6173,40  |
| MYOR | 280,22  | 338,19   | 382,07   | 442,78   |
| ROTI | 285,03  | 455,85   | 471,50   | 499,90   |
| SKLT | 428,74  | 445,28   | 491,12   | 550,69   |
| ULTJ | 1208,18 | 364,30   | 413,31   | 489,50   |
| HMSP | 293,81  | 293,27   | 303,98   | 306,74   |
| DVLA | 963,91  | 996,70   | 1071,66  | 1166,14  |
| KLBF | 265,89  | 296,41   | 326,28   | 356,38   |
| SIDO | 183,86  | 193,06   | 193,51   | 204,31   |
| TSPC | 1030,06 | 1129,34  | 1207,30  | 1286,90  |
| KINO | 1366,45 | 1438,62  | 1530,83  | 1892,00  |
| TCID | 8868,49 | 9242,34  | 9810,00  | 10042,16 |
| CINT | 326,43  | 382,27   | 388,68   | 389,67   |
| ASII | 3497,65 | 3908,23  | 4359,08  | 4669,08  |
| AUTO | 2186,46 | 2232,64  | 2337,34  | 2417,62  |
| BRAM | 5890,62 | 6490,89  | 7050,01  | 6810,03  |
| INDS | 3151,34 | 3268,30  | 3343,59  | 3919,68  |
| SMSM | 274,41  | 317,50   | 373,44   | 424,16   |
| SCCO | 5936,39 | 13270,69 | 14158,51 | 15278,60 |
| IKBI | 700,53  | 692,51   | 771,03   | 793,52   |

**Perkembangan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
di BEI tahun 2016-2019**

| Kode | Total Dividen |           |           |           |
|------|---------------|-----------|-----------|-----------|
|      | 2016          | 2017      | 2018      | 2019      |
| INTP | 3.419.864     | 2.576.862 | 2.024.677 | 2.668.893 |
| SMBR | 64.768        | 36.661    | 18.971    | 6.158     |
| SMGR | 1.808.638     | 805.678   | 1.231.646 | 239.215   |

|      |            |            |            |            |
|------|------------|------------|------------|------------|
| WSBP | 317.409    | 750.247    | 551.607    | 201.520    |
| WTON | 81.715     | 101.143    | 145.920    | 128.076    |
| ARNA | 36.707     | 88.095     | 117.247    | 161.094    |
| TOTO | 30.960     | 82.560     | 82.560     | 30.960     |
| IGAR | 3.888      | 3.888      | 4.861      | 4.861      |
| IMPC | 19.334     | 38.668     | 48.335     | 48.335     |
| ALDO | 880        | 880        | 1.210      | 1.204      |
| FASW | 450.975    | 401.417    | 569.914    | 455.931    |
| INKP | 12.321     | 39.216     | 38.033     | 38.033     |
| TKIM | 1.008      | 6.695      | 10.821     | 5.318      |
| DPNS | 1.986      | 993        | 1.986      | 993        |
| EKAD | 11.180     | 12.577     | 20.963     | 24.457     |
| UNIC | 20.925     | 11.567     | 2.435      | 6.021      |
| INAI | 17.424     | 19.008     | 19.008     | 15.840     |
| CPIN | 918.288    | 918.288    | 1.934.964  | 1.328.238  |
| JPFA | 569.778    | 1.155.915  | 585.960    | 233.154    |
| BUDI | 11.247     | 17.996     | 22.495     | 26.994     |
| CEKA | 89.250     | 26.775     | 59.500     | 59.500     |
| DLTA | 144.118    | 208.171    | 382.715    | 312.257    |
| KBLM | 5.600      | 11.200     | 11.200     | 11.200     |
| ICBP | 1.795.934  | 2.565.620  | 1.597.681  | 2.507.310  |
| INDF | 2.063.401  | 2.651.689  | 1.501.453  | 2.440.959  |
| MYOR | 469.532    | 603.684    | 648.402    | 670.760    |
| ROTI | 69.488     | 36.005     | 59.724     | 149.528    |
| SKLT | 3.108      | 4.351      | 5.594      | 9.324      |
| ULTJ | 75.098     | 115.535    | 138.642    | 124.778    |
| HMSP | 12.527.457 | 12.480.930 | 13.632.478 | 13.934.906 |
| DVLA | 111.592    | 119.406    | 119.618    | 119.840    |
| KLBF | 1.031.256  | 1.171.878  | 1.218.753  | 1.218.753  |
| SIDO | 386.967    | 654.882    | 640.028    | 773.986    |
| TSPC | 225.000    | 180.000    | 180.000    | 225.000    |
| KINO | 35.714     | 38.571     | 81.428     | 147.142    |
| TCID | 82.437     | 82.437     | 84.448     | 84.448     |
| CINT | 5.000      | 8.000      | 3.300      | 2.000      |
| ASII | 6.801.000  | 7.692.000  | 8.547.000  | 7.449.000  |
| AUTO | 125.313    | 159.051    | 173.511    | 202.429    |
| BRAM | 5.080      | 18.937     | 15.723     | 6.390      |
| INDS | 32.812     | 65.624     | 65.624     | 65.624     |
| SMSM | 57.586     | 69.104     | 103.656    | 109.414    |

|      |        |        |        |         |
|------|--------|--------|--------|---------|
| SCCO | 61.675 | 71.954 | 71.954 | 102.791 |
| IKBI | 1.774  | 411    | 773    | 875     |







*Lampiran 4***BUKTI KONSULTASI**

Nama : A.M. FAUZAN

NIM/Jurusan : 17510035/Manajemen

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., M.M

Judul Skripsi : PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

| No | Tanggal       | Materi Konsultasi      | Tanda Tangan Pembimbing   |
|----|---------------|------------------------|---|
| 1. | 26 Maret 2021 | Konsultasi Proposal    |   |
| 2. | 3 April 2021  | Revisi & Acc Proposal  |  |
| 3. | 3 April 2021  | Daftar Outline         |  |
| 4. | 19 April 2021 | Seminar Proposal       |  |
| 5. | 26 April 2021 | Revisi & Acc Proposal  |  |
| 6. | 22 Mei 2021   | Konsultasi BAB 4 dan 5 |  |
| 7. | 10 Juni 2021  | Revisi BAB 4 dan 5     |  |
| 8. | 14 Juni 2021  | Acc Keseluruhan        |  |

Malang, 14 Juni 2021

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen



**Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA**

**NIP. 196708162003121001**

***Lampiran 5*****BIODATA DIRI**

Nama : A.M. Fauzan

Tempat, Tgl. Lahir : Kediri, 14 Februari 1999

Agama : Islam

Alamat Asli : Ds. Gampeng Kec. Gampengrejo Kab. Kediri

No.Hp : 083839946342

Email : [ahmakfau123@gmail.com](mailto:ahmakfau123@gmail.com)

**Pendidikan Formal**

1. TK Dharma Wanita II Kab.Kediri Lulus pada tahun 2005
2. SDN Ngebrak II Kab.Kediri Lulus pada tahun 2011
3. MTsN Mojoroto Kota Kediri Lulus pada tahun 2014
4. MAN II Kota Kediri Lulus pada tahun 2017
5. S1 Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

**Pendidikan Non Formal**

1. Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017-2018
2. *English Language Course* (ELC) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2018-2019

**Pendidikan Non Formal**

1. Anggota Departemen Intelektual Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Manajemen Masa Bakti 2018
2. Wakil Ketua Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Manajemen Masa Bakti 2019



3. Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia (PMII) Rayon Ekonomi  
Moch.Hatta

**Lampiran 6**

**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**  
**FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 16 Juni 2021

**SURAT KETERANGAN**

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : A.M. Fauzan  
 NIM : 17510035  
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi / Manajemen  
 Semester : VIII (Delapan)  
 Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
 Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

*Wassalamualaikum Wr. Wb.*  
 Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang

Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.  
 GIS-BEI-UIN/06/0344/2021



*Lampiran 7*

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI

ORIGINALITY REPORT

12%

SIMILARITY INDEX

13%

INTERNET SOURCES

5%

PUBLICATIONS

4%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

[etheses.uin-malang.ac.id](https://etheses.uin-malang.ac.id)

Internet Source

5%

2

[repository.uinjkt.ac.id](https://repository.uinjkt.ac.id)

Internet Source

2%

3

[eprints.stiei-kayutangi-bjm.ac.id](https://eprints.stiei-kayutangi-bjm.ac.id)

Internet Source

1%

4

[repositori.usu.ac.id](https://repositori.usu.ac.id)

Internet Source

1%

5

Submitted to UIN Maulana Malik Ibrahim  
Malang

Student Paper

1%

6

[e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id](https://e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id)

Internet Source

1%

7

[repository.ub.ac.id](https://repository.ub.ac.id)

Internet Source

1%

8

[library.um.ac.id](https://library.um.ac.id)

Internet Source

1%

9 repository.umrah.ac.id  
Internet Source

---

1 %

---

Exclude quotes On

Exclude bibliography On

Exclude matches < 1%

*Lampiran 8*

**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME  
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA  
NIP : 19761210 200912 2 001  
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : A.M. FAUZAN  
NIM : 17510035  
Handphone : 083839946342  
Konsentrasi : Keuangan  
Email : ahmakfau123@gmail.com  
Judul Skripsi : "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

| SIMILARTY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATION | STUDENT PAPER |
|-----------------|------------------|-------------|---------------|
| 12%             | 13%              | 5%          | 4%            |

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 26 Juli 2021  
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA  
NIP 197612102009122 001